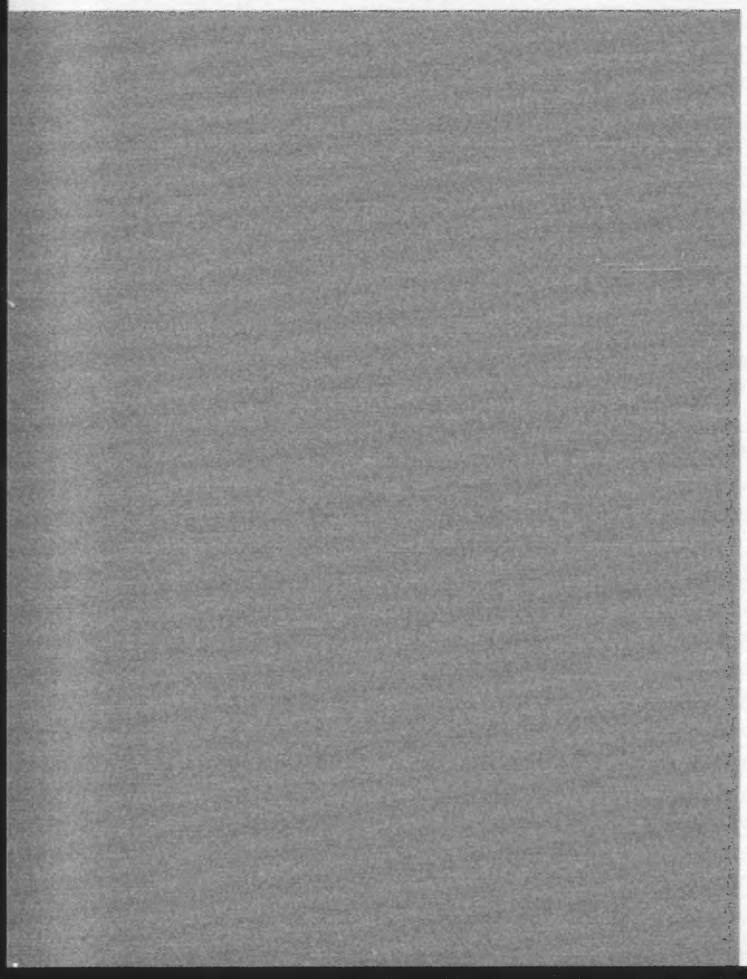
L'OFFICE D'INVESTISSEMENT DU RPC

Rapport annuel 2006



Profil de l'Office

L'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada est une société d'État créée par une loi du Parlement en décembre 1997. Il a pour mission à long terme de contribuer à la solidité financière du Régime de pensions du Canada en investissant pour le compte des 16 millions de cotisants et bénéficiaires du RPC et en visant un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus.

L'Office investit les fonds dont le RPC n'a pas besoin pour financer les prestations de retraite courantes et ne devrait pas avoir à lui verser de revenus de placement pour l'aider à payer les prestations de retraite avant 2022. Afin de diversifier le portefeuille du RPC, l'Office investit actuellement ses rentrées de fonds dans des actions de sociétés cotées en bourse, des actions de sociétés fermées, de l'immobilier, des obligations indexées sur l'inflation et de l'infrastructure afin de compenser le portefeuille d'obligations d'État hérité.

Voici ce que prévoit notre politique d'information : « *Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement.* »

En augmentant la valeur des fonds dont disposera le RPC à long terme, l'Office aidera celui-ci à tenir la promesse de pensions faite à la population canadienne.

L'Office a reçu son mandat des gouvernements fédéral et provinciaux, et il est responsable devant le Parlement et les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du régime. L'Office, qui se trouve à Toronto et dont la gouvernance et la gestion sont distinctes de celles du RPC, n'a pas de lien de dépendance avec les gouvernements.

Pour de plus amples renseignements sur l'Office, visitez notre site Web, à l'adresse www.oirpc.ca.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

Caisse du RPC

PROFIL FINANCIER de l'exercice terminé le 31 mars (en milliards de dollars)	2006	2005
Actif	**98,0 $**	81,3 $
Cotisations nettes	**3,6**	4,5
Revenu de placement	**13,1**	6,3

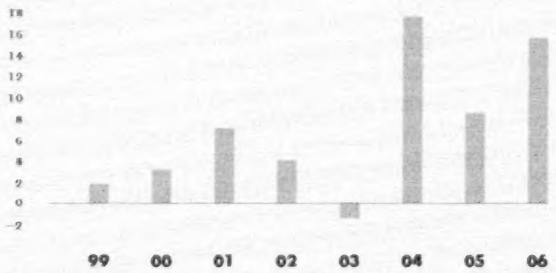
RENDEMENT DE PLACEMENT (%)	2006	2005
Annuel	**15,5**	8,5
Taux de rendement moyen sur cinq ans	**8,6**	7,0

ACTIF	2006 (en milliards de dollars)	2006 (% du total)	2005 (en milliards de dollars)	2005 (% du total)
Actions de sociétés ouvertes	**57,3 $**	**58,5 %**	45,7 $	56,2 %
Actions de sociétés fermées	**4,4**	**4,5**	2,9	3,6
Obligations	**27,2**	**27,7**	28,6	35,3
Immobilier	**4,2**[1]	**4,3**	0,8	1,0
Obligations indexées sur l'inflation	**4,0**	**4,0**	–	–
Infrastructure	**0,3**	**0,4**	0,2	0,2
Liquidités et titres du marché monétaire	**0,6**	**0,6**	3,1	3,7
	98,0 $	**100 %**	81,3 $	100 %

[1] net des emprunts hypothécaires sur les biens immobiliers.

COMPOSITION DE L'ACTIF DE LA CAISSE DU RPC (%)
Au 31 mars 2006

RENDEMENT DE PLACEMENT DE LA CAISSE DU RPC (%)
Exercice terminé le 31 mars



OBJECTIF DE RÉPARTITION DE L'ACTIF À COURT TERME
Les titres à revenu fixe comprennent des obligations d'État, des liquidités et des titres du marché monétaire. Les actions comprennent des actions de sociétés ouvertes (cotées en bourse) et des actions de sociétés fermées. Les placements à rendement réel comprennent des obligations indexées sur l'inflation, de l'infrastructure et de l'immobilier.

RENDEMENT MOYEN SUR TROIS ANS : 13,8 POUR CENT
Les placements ont rapporté 17,6 pour cent en 2004, 8,5 pour cent en 2005 et 15,5 pour cent en 2006, soit un taux de rendement moyen de 13,8 pour cent sur trois ans.

Rapport de la présidente du conseil

« L'exercice 2006 a été une période de transformation au cours de laquelle l'Office a accompli d'importants pas en avant dans l'établissement de son orientation stratégique à long terme, l'évaluation et l'amélioration de ses capacités et la définition de la réussite du point de vue du rendement – autant d'aspects qui favorisent une gestion efficace de l'actif de retraite de 16 millions de Canadiens. »

GAIL COOK-BENNETT
PRÉSIDENTE DU CONSEIL

Dans un contexte où l'obligation de rendre des comptes retient de plus en plus l'attention, l'Office bénéficie d'un double avantage : premièrement, un modèle de gouvernance efficace, qui permet à ses spécialistes du placement d'exercer avec succès des activités sur les marchés financiers du secteur privé, sous la surveillance d'un conseil d'administration indépendant et dans le respect des obligations redditionnelles rigoureuses du secteur public; deuxièmement, un cadre redditionnel rigoureux à l'égard du rendement du portefeuille et du développement de l'organisme.

Les actionnaires exigent plus d'information de la part des sociétés dans lesquelles ils investissent. Les contribuables veulent que les gouvernements et leurs organismes fassent preuve de plus de transparence. Enfin, tous les intéressés veulent être sûrs que les personnes chargées de préserver leurs intérêts s'acquittent de leur tâche avec efficacité et en rendant les comptes voulus à cet égard. L'Office est en faveur de ce mouvement.

Dans un contexte où la reddition de comptes tient une place grandissante, l'Office fait particulièrement bonne figure. Il y a près d'une décennie, les gérants du RPC, les ministres des Finances fédéral et provinciaux, ont structuré l'Office en établissant un cadre de gouvernance solide, adapté à sa mission et prévoyant les outils nécessaires à une reddition de comptes efficace.

Le modèle de gouvernance de l'Office lui permet de s'acquitter de son mandat à titre d'organisme de gestion de placements professionnel, exerçant ses activités sur les marchés financiers, c'est-à-dire dans le secteur privé, tout en respectant des normes élevées en matière d'obligation redditionnelle. J'aborderai ci-dessous trois grands types de responsabilité, qui sont autant de domaines où la reddition de compte s'est encore améliorée au cours de l'exercice.

- la responsabilité de l'Office à titre de fiduciaire chargé d'assurer la vigueur, la croissance et le développement de la caisse du RPC;
- la responsabilité des spécialistes indépendants du placement devant un conseil d'administration indépendant et compétent;
- la responsabilité de l'Office devant les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du Régime de pensions du Canada.

RESPONSABILITÉ À TITRE DE FIDUCIAIRE

Les comptes que nous rendons à titre de fiduciaires se présentent principalement sous forme de chiffres – qui indiquent le rendement de nos placements compte tenu du risque assumé. Les résultats de placement positifs de l'exercice 2006 renforcent sensiblement la caisse du RPC. L'Office a en outre réalisé des progrès significatifs par rapport à son objectif en matière de diversification du portefeuille et de réduction du risque en effectuant plusieurs opérations importantes, d'une valeur totale de 7 milliards de dollars. Ces réalisations sont remarquables non seulement en soi, mais également en tant que symboles de l'évolution future prévue du portefeuille.

L'exercice 2006 a été une année de transformation, au cours de laquelle d'importants pas en avant ont été accomplis dans la définition de la stratégie, du personnel et des processus nécessaires pour positionner le portefeuille en vue de continuer à obtenir le rendement de placement qui permettra d'assurer la viabilité de la caisse du RPC à long terme.

La direction, sous la conduite éclairée de M. David Denison, dont c'était le premier exercice complet en tant que président et chef de la direction, a amorcé une revue stratégique approfondie du portefeuille et de la structure organisationnelle, avec la participation du conseil d'administration à toutes les étapes clés. Le processus de planification a permis de formuler un point de vue commun exhaustif sur la manière d'assurer efficacement la croissance du portefeuille au cours des prochaines années et de développer la capacité d'obtenir des résultats.

Cette revue a abouti à un cadre visant à optimiser les occasions futures de croissance de la caisse. Celui-ci englobe l'éventail complet des stratégies de gestion du portefeuille et du risque, ainsi qu'une définition des objectifs et des besoins organisationnels. La stratégie adoptée répondait aussi à une modification du contexte externe, du fait de l'élimination de deux contraintes réglementaires : la règle relative aux biens étrangers et un autre règlement touchant les placements à revenu fixe. Ces deux changements permettent à la direction de mieux positionner le portefeuille, tant du point de vue du rendement que du risque.

Ce processus de revue a amené le conseil et la direction à prendre d'importantes décisions, dont deux s'appliquent tout particulièrement à notre responsabilité à titre de fiduciaires.

La première a été celle de prendre l'engagement simple mais important de concevoir un portefeuille permettant de rendre compte des rendements corrigés du risque en excédent des rendements boursiers passifs et de mesurer cette valeur ajoutée par rapport à un portefeuille de référence investi passivement dans des catégories d'actif classiques. Cette décision reflétait le point de vue que les rendements futurs des catégories d'actif classiques risquaient d'être insuffisants pour répondre aux besoins de la caisse et que des gestionnaires compétents investissant selon des stratégies plus diversifiées pourraient obtenir des rendements supérieurs.

La deuxième décision importante portait sur la réaffirmation de la volonté de gérer la caisse du RPC en fonction du portefeuille global. Étant donné que la pleine réalisation de cet objectif nécessitait un accroissement considérable de la complexité du portefeuille et de la structure organisationnelle, il a fallu s'entendre sur une approche détaillée en matière de gestion efficace. Ces deux choix sont expliqués plus en détail dans le reste du rapport.

L'exercice 2006 a aussi été marqué par le renforcement de la capacité organisationnelle grâce au recrutement de dirigeants d'expérience et de talent pour nos services de Conception du portefeuille et gestion du risque, des Placements sur les marchés privés, des Placements immobiliers et des Ressources humaines. Dans le cadre d'un engagement tout aussi important, il a été décidé d'élargir les partenariats stratégiques avec des gestionnaires externes de placements, en tant que moyen important d'accroître les compétences dont l'Office peut bénéficier pour ses investissements.

Nous surveillerons et modifierons au besoin les différents éléments de notre stratégie à l'avenir, mais nous pensons que ce cadre contribuera au rendement de l'Office à long terme et au respect de ses obligations redditionnelles.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION

Une responsabilité effective de la direction devant le conseil d'administration exige des efforts à la fois de la part du conseil et de la direction. Les administrateurs doivent être mobilisés et compétents afin d'exercer une surveillance efficace et d'apporter une contribution valable. Le conseil d'administration consacre du temps à une formation continue sur les nouvelles stratégies de placement envisagées par l'Office et les risques qu'elles supposent. Cette formation est offerte par des spécialistes de l'Office et de l'extérieur.

L'orientation définie dans le processus de revue stratégique de l'exercice favorise la reddition de comptes par la direction au conseil d'administration. Le portefeuille de référence du RPC, décrit dans le rapport de gestion du présent rapport, permet en effet de clarifier sensiblement les propositions et les décisions en matière de placement, d'évaluation du rendement et de rémunération au rendement. Or, la clarté ne peut qu'améliorer la reddition de comptes.

Les modifications apportées au cours de l'exercice à la manière dont la direction rendra des comptes ont été possibles parce que, selon notre modèle de gouvernance initial, la direction est responsable uniquement devant un conseil d'administration indépendant, possédant de l'expérience dans le domaine du placement, des finances et de la gouvernance, plutôt que devant un ministre ou d'autres fonctionnaires. Comme prévu, nos spécialistes du placement exercent leurs activités indépendamment des gouvernements, ce qui est essentiel à notre capacité de livrer concurrence dans le secteur privé. Le conseil d'administration doit cependant rendre des comptes aux gérants du RPC, comme nous le verrons plus loin. Il existe donc un équilibre subtil entre indépendance et responsabilité.

D'autres décisions des gérants du RPC visaient à donner un rôle central au conseil d'administration au lieu de diluer la responsabilité en établissant des cadres redditionnels plus flous. C'est en effet le conseil, et non un ministre, qui nomme et évalue le chef de la direction et qui a le pouvoir de l'engager et de le congédier. Le comité de vérification a les mêmes pouvoirs et la même compétence à l'égard du vérificateur externe. Bref, le conseil dispose des outils nécessaires pour assumer la responsabilité du rendement de l'Office – ce qui est un principe fondamental à la base des meilleures pratiques de gouvernance.

Enfin, les ministres ont décidé que le conseil devrait leur rendre des comptes, en qualité de gérants du Régime de pensions du Canada, comme nous allons le voir.

RESPONSABILITÉ DEVANT LES GÉRANTS DU RPC

L'Office rend des comptes aux gérants du RPC. Au cours de l'exercice écoulé, la direction a participé à l'examen triennal fédéral-provincial du Régime de pensions du Canada en comparaissant devant les 10 gérants du RPC au mois de septembre dernier. Dans le cadre de l'examen des pratiques de gouvernance des sociétés d'État par le Conseil du Trésor, le ministère de la Justice fédéral et la Commission Gomery, la direction a pu démontrer que notre modèle, nos politiques et nos pratiques de gouvernance sont équivalentes à diverses propositions visant à renforcer la gouvernance de ces sociétés ou sont encore plus rigoureuses. Cela ne fait que confirmer l'extraordinaire prévoyance dont les auteurs de la réforme du RPC ont fait preuve en concevant l'Office en 1997 ainsi que le travail effectué par notre conseil et notre direction pour continuer à construire sur ces bases solides.

Si l'examen triennal est l'une des formes les plus visibles de reddition de comptes aux gérants, il en existe d'autres. Citons notamment les rapports trimestriels sur les résultats qui leur sont présentés, la capacité du ministre des Finances fédéral de demander une vérification spéciale à tout moment et de faire procéder à un examen spécial par un vérificateur externe tous les six ans.

Une bonne information facilite la reddition de comptes. L'Office a décidé d'aller au-delà de ce qu'exige notre loi directrice et de présenter des informations de fonds afin que les Canadiens comprennent où et comment nous investissons le portefeuille, quel est le rendement de la caisse et la manière dont nous gérons notre organisme. Nous communiquons volontairement plus d'information que toute autre caisse de retraite au Canada dans notre site Web, qui contient plus de 1 200 pages de renseignements.

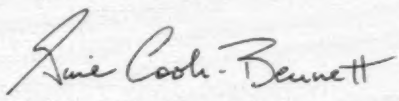
L'obligation de rendre des comptes est profondément enracinée dans notre loi directrice et notre modèle de gouvernance, ainsi que dans les politiques et pratiques du conseil, des dirigeants et des autres membres du personnel.

INTÉGRITÉ ET CONDUITE

Au nom du conseil d'administration, je tiens à remercier Monsieur le juge Ted Hughes, c.r., d'avoir agi à titre de conseiller en déontologie de l'Office. Nous avons pu bénéficier de son expérience directe dans ce domaine, de sa connaissance intime du secteur public et de sa stature dans le milieu juridique à plusieurs reprises, avant même qu'il n'accepte d'être notre conseiller. Plus récemment, nous avons accueilli l'honorable Frank Iacobucci, dont l'expérience à titre de juge de la Cour suprême du Canada, de haut fonctionnaire et de juriste de longue date en font un conseiller en déontologie externe idéal.

Je voudrais en outre exprimer ici la reconnaissance de tout le conseil envers M. David Denison et son équipe de direction pour l'extraordinaire travail qu'ils ont accompli en formulant l'orientation stratégique des cinq prochains exercices et en définissant la structure organisationnelle nécessaire à sa mise en œuvre, notamment les responsabilités que devront assumer les spécialistes du placement. Je remercie mes collègues du conseil d'administration de leur dévouement aux activités de l'Office, qui est au service de 16 millions de Canadiens qui cotisent au Régime de pensions du Canada ou qui en bénéficient.

La présidente du conseil,



Gail Cook-Bennett

OBJECTIFS GÉNÉRAUX DE L'EXERCICE 2006

Nous publions dans notre rapport annuel un énoncé de nos objectifs pour l'exercice écoulé et de la mesure dans laquelle nous les avons réalisés. Nous publions également nos objectifs pour le prochain exercice et l'avenir prévisible. Les objectifs généraux de l'exercice 2007 sont indiqués à la page 32.

DIVERSIFICATION DE LA CAISSE DU RPC	Poursuivre la diversification du portefeuille en accordant plus de place aux placements à rendement réel
CAPACITÉS DE PLACEMENT	Accroître les capacités de placement dans des domaines clés, notamment les opérations sur valeurs, la gestion de portefeuille, les marchés privés, la recherche et la gestion des risques
TECHNOLOGIES ET PROCESSUS OPÉRATIONNELS	Définir les technologies et les processus opérationnels nécessaires pour soutenir l'accroissement des activités, et en commencer la mise en œuvre
RESSOURCES HUMAINES	Développer les systèmes et processus relatifs aux ressources humaines
STRATÉGIE D'ENTREPRISE	Réexaminer la stratégie d'entreprise à la lumière de l'élimination de la règle sur les biens étrangers

Principales réalisations

- Augmentation de la part des placements à rendement réel, qui est passée de 1,2 à 8,7 pour cent du portefeuille
- Investissement de 3 milliards de dollars dans des biens immobiliers de qualité et de 4 milliards de dollars dans des obligations indexées sur l'inflation
- Premier coinvestissement dans de l'infrastructure
- Accroissement de la place accordée aux actions étrangères, tout en conservant un important portefeuille d'actions canadiennes

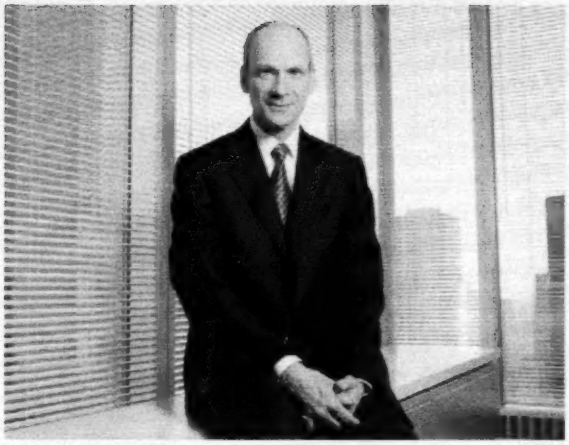
- Nomination de vice-présidents pour les services Conception du portefeuille et gestion du risque, Placements sur les marchés privés et Placements immobiliers
- Élaboration du portefeuille de référence du RPC
- Création d'une équipe interne chargée d'investir parallèlement aux partenaires du secteur des fonds de capitaux propres
- Préparatifs en vue d'une gestion interne active des actions américaines
- Ajout de sept partenaires de placement
- Création de mandats externes pour les FPI mondiales et les obligations indexées sur l'inflation
- Expansion du programme d'*overlay* actif pour le portefeuille passif d'actions de sociétés ouvertes

- Constitution d'un entrepôt de données intégré
- Début de l'implantation d'une structure permanente de technologies de l'information et de processus organisationnels adaptés à l'horizon de planification de l'Office et à l'approche du portefeuille global

- Nomination du premier vice-président, Ressources humaines
- Embauche de 63 personnes, dont beaucoup ont de l'expérience à l'échelle internationale

- Transformation du portefeuille d'actions de sociétés ouvertes par l'abandon d'une structure complexe devenue inutile après la suppression des contraintes relatives aux biens étrangers
- Réaffirmation du recours à la diversification mondiale et à l'approche du portefeuille global pour améliorer le rendement et réduire les risques
- Décision de fonder la reddition de comptes sur la création d'une valeur supérieure au rendement que permettrait de réaliser le portefeuille de référence du RPC

Message du président



« Selon les estimations de l'actuaire en chef du Canada, la valeur de la caisse du RPC atteindra 250 milliards de dollars d'ici 2016. Compte tenu de ces prévisions de croissance, nous avons élaboré une stratégie à long terme et un plan d'affaires exhaustif afin de développer les compétences et les capacités de l'Office, en les améliorant à l'interne et en établissant des partenariats externes, afin d'assurer une gestion efficace de la caisse du RPC dans les années et les décennies à venir. »

DAVID F. DENISON
PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Nos réalisations de l'exercice s'articulent autour de trois thèmes : investir dans un éventail plus large de catégories d'actif afin de diversifier encore davantage le portefeuille en fonction des caractéristiques de risque-rendement et des régions géographiques; améliorer les compétences et les capacités de l'Office en matière de placement afin de faciliter la gestion d'un portefeuille de plus en plus complexe; élaborer une stratégie claire à long terme et un plan d'affaires visant à la mettre en œuvre.

DES RÉALISATIONS FONDAMENTALES

Au début de l'exercice 2006, nous avons fixé les cinq grands objectifs généraux suivants pour l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada :

- poursuivre la diversification de la caisse du RPC;
- accroître nos capacités de placement;
- définir et mettre en œuvre de nouveaux processus opérationnels et de nouvelles technologies;
- développer nos systèmes de gestion des ressources humaines;
- réexaminer notre stratégie d'entreprise.

J'ai le plaisir d'annoncer que nous avons accompli d'importants progrès dans chacun de ces domaines au cours de l'exercice.

En ce qui concerne la diversification, notre principal objectif de placement consistait à accroître sensiblement la proportion du portefeuille affectée à des placements dont le rendement a tendance à suivre l'inflation, puisque le passif du RPC est indexé sur l'inflation. Par conséquent, nous avons établi l'objectif suivant de répartition de l'actif à court terme : 10 pour cent de placements à rendement réel (par exemple, immobilier, obligations indexées sur l'inflation et placements en infrastructure), 60 pour cent d'actions et 30 pour cent de titres à revenu fixe. Au cours de l'exercice 2006, nous avons réussi à porter le total de nos placements à rendement réel à 8,5 milliards de dollars, soit 8,7 pour cent du portefeuille global, contre à peine 1 milliard de dollars ou 1,2 pour cent du portefeuille au début de l'exercice.

Nous nous félicitons tout particulièrement de l'acquisition, au cours de l'exercice, de biens immobiliers centraux au Canada, dans les secteurs des immeubles de bureaux et du commerce de détail. Citons notamment notre participation de 50 pour cent dans la coentreprise qui a acheté le portefeuille de 2 milliards de dollars d'immeubles de bureaux de la société Olympia & York et le partenariat de 1 milliard de dollars conclu avec le Groupe immobilier Oxford à l'égard d'un ensemble de tours de bureaux situées dans le centre de plusieurs grandes villes du Canada. Nous avons investi 660 millions de dollars dans l'acquisition d'une participation de 80 pour cent dans deux grands centres commerciaux situés au Québec. À l'étranger, nous avons effectué nos premiers placements dans le secteur immobilier européen par l'intermédiaire des fonds LaSalle French Fund, propriétaire d'immeubles de bureaux et de biens-fonds industriels en France, et ING Britannica Fund, qui se spécialise dans les centres commerciaux au Royaume-Uni.

Pendant l'exercice 2006, nous avons également constitué un important portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation, d'une valeur totale de 4 milliards de dollars à la fin de l'exercice. Jusqu'à l'exercice écoulé, l'article 9 du Règlement d'application de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* restreignait notre capacité d'investir dans des titres de ce genre ou d'autres obligations négociables en limitant en fait les obligations détenues par l'Office à des titres de créance fédéraux et provinciaux non négociables. En juin 2005, nous avons conclu, avec les ministères des Finances fédéral et provinciaux, des négociations fructueuses qui ont conduit à l'abrogation de l'article 9 du Règlement et assoupli les modalités consenties aux provinces quant à la durée de leurs obligations actuellement détenues par l'Office. Non seulement cette modification nous a permis d'acquérir les obligations indexées sur l'inflation susmentionnées mais surtout elle nous autorise à investir dans d'autres catégories de titres à revenu fixe à l'avenir.

En ce qui concerne la composante actions de sociétés ouvertes de notre portefeuille, notre objectif de diversification pour l'exercice 2006 était d'accroître la proportion des actions étrangères. Nous pensons en effet que les placements internationaux permettent de réduire la concentration et d'améliorer le rendement en évitant que le RPC dépende trop de l'économie nationale. Par conséquent, au cours de l'exercice écoulé, nous avons investi les nouvelles cotisations provenant du RPC sur les marchés boursiers internationaux tout en commençant à réduire la proportion importante que représentent les actions de sociétés ouvertes canadiennes dans notre portefeuille. Celles-ci totalisaient 28,5 milliards de dollars, soit 29,1 pour cent du portefeuille, à la fin de l'exercice.

Notre objectif de diversification pour 2006 prévoyait en outre l'expansion de nos placements en actions de sociétés fermées. Au cours de l'exercice, nous avons affecté 5,2 milliards de dollars supplémentaires à des partenaires externes spécialisés dans la gestion de placements, ce qui porte le total de nos engagements et des investissements déjà effectués à environ 13,3 milliards et 5,5 milliards de dollars respectivement. Le Canada représente environ 13 pour cent de ce total, ce qui fait de l'Office un des plus grands investisseurs de notre pays en capital d'investissement et capital-risque.

Ces multiples aspects de la diversification du portefeuille ont pour but ultime de nous permettre d'améliorer le rendement corrigé du risque de la caisse du RPC. Pendant l'exercice 2006, la valeur de la caisse s'est accrue de 16,7 milliards de dollars pour atteindre 98 milliards de dollars à la fin de l'exercice. Le revenu de placement représente une part importante de cette croissance, puisqu'il s'élève à 13,1 milliards de dollars, soit un taux de rendement de 15,5 pour cent. À titre de comparaison, le taux médian de rendement moyen des caisses de retraite canadiennes a été de 14,9 pour cent pour la même période.

Notre deuxième objectif de l'exercice 2006 était d'accroître nos capacités de placement. Pour ce faire, nous avons nommé, au cours de l'exercice, trois nouveaux vice-présidents en placement, qui sont venus enrichir notre expérience canadienne et internationale.

- M. John Ilkiw dirige à présent notre service de Conception du portefeuille et gestion du risque; il possède plus de 30 années d'expérience dans le secteur des pensions, au Canada, au Royaume-Uni et aux États-Unis.
- M. Graeme Eadie dirige notre nouveau service des Placements immobiliers; il a acquis plus de deux décennies d'expérience à des postes de dirigeant dans les secteurs de l'immobilier, du commerce de détail et de la fabrication.
- M. Mark Wiseman dirige notre service des Placements privés; il était auparavant responsable du programme des fonds de capitaux propres et co-investissements de l'une des plus grandes caisses de retraite du secteur public du Canada; il a également travaillé aux États-Unis et en France.

Ces trois vice-présidents travaillent en partenariat avec M. Don Raymond, vice-président – Placements sur les marchés publics, qui est entré à l'Office en 2001, après avoir passé plusieurs années dans le secteur des services financiers, au Canada et aux États-Unis.

Outre nos capacités de placement internes, nous avons développé nos relations externes avec des gestionnaires de premier ordre du monde entier, spécialisés dans l'immobilier, l'infrastructure, le capital-risque et les actions de sociétés ouvertes. Nous avons à présent noué des relations avec 62 gestionnaires externes, qui complètent nos capacités internes et jouent un rôle important dans la réalisation de nos buts en matière de diversification et de rendement des placements.

Nous avons également accru nos capacités dans d'autres secteurs organisationnels importants au cours de l'exercice écoulé. Notre troisième grand objectif était de définir la technologie et les processus opérationnels nécessaires pour faciliter et accroître les activités de placement et d'exploitation, et d'en commencer la mise en œuvre. À cette fin, notre groupe Finances et exploitation a amorcé un examen complet de nos divers processus et a commencé la mise en œuvre d'une architecture technologique d'entreprise qui, au cours des années à venir, facilitera nos activités de placement en tenant compte de leur complexité croissante.

La gestion de placements est essentiellement une question de personnes, et l'Office est un organisme en pleine expansion. Nous pensons que notre capacité d'attirer, de former et de conserver un personnel de haut calibre, dans un contexte de forte concurrence du marché international de l'emploi, est essentielle à notre succès. Notre quatrième objectif pour l'exercice 2006 était donc de développer nos systèmes de gestion des ressources humaines. Au cours de l'exercice, nous avons mis en œuvre un nouveau régime de rémunération au rendement axé sur la responsabilité à l'égard des placements et d'autres résultats et nous avons réexaminé notre système de gestion du rendement. Nous avons en outre réussi à recruter 63 nouveaux collègues provenant de divers pays, dont le Royaume-Uni, l'Australie, les États-Unis et l'Afrique du Sud, ainsi que du Canada, bien sûr. Afin de mettre davantage l'accent sur le rôle crucial de la gestion de notre capital humain, nous avons nommé M. David Wexler au tout nouveau poste de vice-président – Ressources humaines. M. Wexler vient d'une société canadienne de génie logiciel présente à l'échelle mondiale et il a occupé auparavant des postes de cadre supérieur dans de grandes sociétés canadiennes de services financiers. Les ressources humaines demeureront un secteur prioritaire pendant l'exercice 2007.

Notre dernier grand objectif pour l'exercice 2006 était de réexaminer notre stratégie d'entreprise. L'équipe de direction et le conseil d'administration ont étudié toute une série d'options quant à la structure organisationnelle que nous pourrions adopter pour exercer nos activités de placement et gérer l'actif de la caisse du RPC, en croissance rapide. Cette revue nous a amenés à prendre un certain nombre de décisions qui orienteront nos activités au cours des trois à cinq prochains exercices.

L'une de ces décisions a été de formuler le portefeuille de référence du RPC, en tant que principal point de repère pour évaluer le rendement de placement de l'Office. Une autre a consisté à nous engager à gérer l'actif de la caisse du RPC selon l'approche du portefeuille global. Il s'agit de prendre les décisions en matière de risque et de rendement du point de vue du portefeuille plutôt que de chaque catégorie d'actif. Cette approche nous amène également à évaluer l'apport des placements au portefeuille global en fonction de leurs caractéristiques en matière de risque et de rendement, par opposition à ce que suggère leur étiquette classique. Ces deux importants concepts sont approfondis dans le Rapport de gestion du présent rapport annuel.

Ces initiatives et nos autres choix stratégiques mettent davantage l'accent sur le rendement et les obligations redditionnelles de l'Office. Le maintien de cette orientation restera l'un des principaux défis que nous devrons relever au cours des exercices à venir, au cours desquels nous nous efforcerons d'améliorer la viabilité du Régime de pensions du Canada à long terme.

Le président et chef de la direction,

David F. Denison

Revue financière

13 Rapport de gestion
33 Partenaires de placement
34 Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière
35 Certificat de placement
35 Rapport des vérificateurs
36 États financiers consolidés
40 Notes complémentaires
52 Conseil d'administration
54 Pratiques de gouvernance du conseil d'administration
58 Chiffres des sept derniers exercices
IBC Renseignements sur l'organisme

Le présent rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction à la date du présent rapport. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement s'écarteront donc peut-être de celles qui sont exposées dans ces déclarations prospectives.

RAPPORT DE GESTION

L'information qui suit fournit une analyse de l'exploitation et de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Elle doit être lue de concert avec les états financiers consolidés et les notes complémentaires de l'exercice terminé le 31 mars 2006. Les états financiers ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Vision, activités de base et stratégie

APERÇU

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada est une société d'État qui exerce ses activités indépendamment du Régime de pensions du Canada et sans lien de dépendance avec les gouvernements. L'Office a été créé en 1997 et investit l'actif du RPC.

L'Office est un organisme de gestion de placements dont le mandat, prévu dans la loi, est d'investir « en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada ainsi que sur son aptitude à s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières ».

En tant que fiduciaire agissant pour le compte de 16 millions de cotisants et de bénéficiaires, l'Office a pour objectif de placement de contribuer à améliorer la viabilité du RPC. Nous nous y employons en concevant un portefeuille qui tient compte du passif projeté du RPC et en exerçant des activités de placement qui améliorent le rendement corrigé du risque.

Lorsque l'Office a commencé à effectuer des placements en 1999, la caisse du RPC, c'est-à-dire l'actif dont le régime n'a pas besoin pour payer les prestations de retraite courantes, détenait uniquement des obligations d'État non négociables. Pour nous acquitter de notre mandat, nous avons diversifié la caisse au cours des exercices qui ont suivi en affectant les rentrées de cotisations principalement à des placements dans des actions de sociétés ouvertes, des actions de sociétés fermées et des biens immobiliers. À la fin de l'exercice 2005, la caisse du RPC avait atteint la répartition d'actif courante parmi de nombreux grands régimes de retraite à prestations déterminées, soit environ 60 pour cent d'actions et 40 pour cent de titres à revenu fixe. Au début de l'exercice 2006, nous avons précisé l'objectif à court terme en matière de composition de l'actif en le fixant

ÉVOLUTION PRÉVUE DE LA CAISSE DU RPC (en milliards de dollars)

COURBE DE CROISSANCE

Selon l'actuaire en chef du Canada, la caisse du RPC devrait s'accroître pour atteindre 246 milliards de dollars d'ici la prochaine décennie, ce qui la place parmi les plus grands investisseurs institutionnels au monde.

à 60 pour cent d'actions, 30 pour cent de titres à revenu fixe et 10 pour cent de placements à rendement réel, afin d'en améliorer le profil risque-rendement.

Nous suivons une approche axée sur le portefeuille global, qui sert de principe directeur à la structuration de notre portefeuille et à nos décisions de placement. Cette approche se concentre sur les caractéristiques des placements du point de vue du risque et du rendement plutôt que sur les catégories classiques d'actif. En visant une diversification fondée sur le degré de risque et les flux de revenus, plutôt que sur les catégories classiques d'actif, nous pensons pouvoir mieux gérer le risque lié au portefeuille et réaliser un rendement de placement supérieur.

Selon les projections de l'actuaire en chef du Canada, les cotisations au RPC devraient être supérieures aux prestations versées jusqu'en 2022, ce qui laisse un délai de 16 ans avant que l'on ait besoin d'une partie du revenu de placement pour aider à financer les prestations du RPC. Pendant cette période, l'actuaire en chef estime que l'Office recevra, en vue de leur placement, d'importants montants de cotisations excédentaires (qui s'élèvent actuellement à 3,6 milliards de dollars annuellement et qui diminueront par la suite). Il existe donc une certitude relative à l'égard de la croissance de l'actif résultant des cotisations.

STRATÉGIE

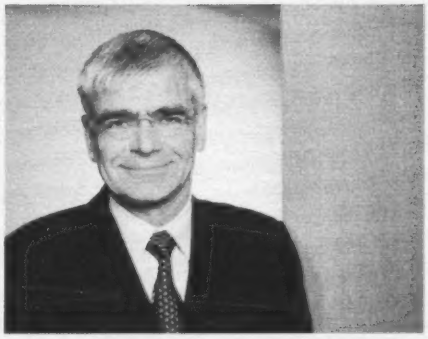
Notre stratégie comprend deux volets : une stratégie de placement de l'actif du RPC et une stratégie de développement visant à favoriser la croissance de l'Office en tant qu'entreprise efficiente et efficace. Nous donnons ici un aperçu de ces deux volets stratégiques, qui seront développés dans les dernières sections du présent rapport.

Stratégie de placement

Pendant l'exercice écoulé, la direction a affiné la répartition de l'actif et la stratégie de placement de la caisse afin d'accroître le rendement corrigé du risque et de faire en sorte que les actifs détenus en portefeuille correspondent mieux au passif projeté du RPC. L'objectif à court terme en matière de composition de l'actif fixé pendant l'exercice 2006 est 60-30-10, 60 pour cent du portefeuille étant affecté à des placements en actions de sociétés ouvertes et fermées, 30 pour cent à des titres à revenu fixe, constitués presque entièrement d'obligations d'État non négociables, et 10 pour cent à des placements à rendement réel, comprenant des obligations indexées sur l'inflation ainsi que de l'immobilier et de l'infrastructure.

À mesure que le fonds de placement parvient à un stade plus avancé de maturité, nous cherchons des occasions de placement nouvelles et plus importantes afin de bénéficier des rendements possibles sur les marchés publics et privés. Au cours de l'exercice écoulé, par exemple, nous avons considérablement augmenté nos placements immobiliers du secteur privé et effectué nos premiers placements dans des obligations indexées sur l'inflation négociées en bourse.

Nous avons également diversifié de plus en plus la caisse par secteur géographique. Le fait d'investir sur les marchés internationaux favorise la réalisation de notre mission de trois manières. Premièrement, le marché boursier canadien est modeste, puisqu'il ne représente que trois pour cent environ de la capitalisation boursière mondiale, et il est fortement concentré dans quelques secteurs, comme les ressources et les services financiers. Il offre peu de possibilités de placement dans des secteurs tels que la technologie, la santé et les biens de consommation. Deuxièmement, les rentrées de cotisations au RPC varient directement en fonction de la santé de l'économie canadienne. En réduisant la dépendance de la caisse vis-à-vis de celle-ci, la diversification mondiale offre une source possible de revenus pendant les périodes de ralentissement de l'économie canadienne, qui s'accompagnent d'une baisse des cotisations au RPC. Troisièmement, des placements prudents dans des régions en croissance rapide permettront à l'Office de tirer parti de l'essor démographique et de la productivité en hausse d'autres régions du monde afin de créer un flux de revenu étranger qui contribuera au financement des retraites des Canadiens. Par conséquent, bien que notre investissement total au Canada demeure considérable, nous augmentons le pourcentage des placements de la caisse à l'échelle mondiale.



« Le portefeuille de référence du RPC constitue un outil d'analyse comparative facile à comprendre mais exigeant qui permet d'évaluer l'effet de nos décisions en matière de placement. Nous l'avons mis au point en fonction de la nature du passif du RPC et des préférences de ses gérants et non en suivant les politiques des autres grandes caisses de retraite en matière de composition de l'actif. Nous prévoyons qu'il restera inchangé tout au long du plan stratégique actuel, soit pendant cinq ans environ. »

JOHN H. ILKIW
VICE-PRÉSIDENT – CONCEPTION DU PORTEFEUILLE ET GESTION DU RISQUE

Au cours des prochains exercices, nous comptons fonder notre stratégie de placement sur quatre grands thèmes :

- Rechercher et saisir des occasions de placement dans de l'immobilier et de l'infrastructure dans le secteur privé afin de diversifier le portefeuille et d'en améliorer le rendement. Nous compléterons nos placements immobiliers, situés en majeure partie au Canada, en cherchant des occasions de placement à l'échelle mondiale. Nous étudierons en outre attentivement des possibilités de placement dans de l'infrastructure, au Canada et à l'étranger. L'immobilier et l'infrastructure sont des placements intéressants du point de vue de l'inflation, qui offrent un rendement plus élevé compte tenu du risque que les placements comportant une protection contractuelle contre l'inflation, comme les obligations à rendement réel.
- Poursuivre nos placements en actions de sociétés fermées. Notre but est d'effectuer des placements privés dont le rendement est supérieur à celui de placements comparables sur les marchés publics.
- Poursuivre la mise en œuvre de nos stratégies de gestion active sur les marchés publics. Nous continuerons à élargir notre programme de gestion active externe. Nous introduirons en outre un programme de gestion active interne, qui se concentrera initialement sur les actions nord-américaines.
- Développer nos capacités d'évaluation du crédit afin d'investir dans des catégories de placements plus diverses. Ces catégories comprennent des obligations d'État, des obligations de sociétés et des obligations à rendement élevé – canadiennes et étrangères – ainsi que des placements dans des titres participatifs et des titres de créance sur les marchés émergents.

Stratégie de développement

Au cours de ses sept premières années d'existence, et surtout pendant les 24 derniers mois, l'Office a connu une croissance rapide à tous les égards. Il s'agissait de consolider les bases de notre entreprise de placement tout en investissant prudemment des rentrées de fonds importantes.

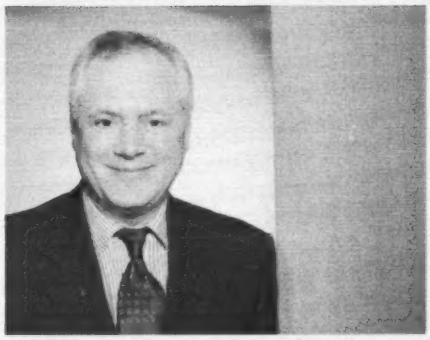
Nous nous employons maintenant à élargir nos activités de placement en développant nos capacités internes et en favorisant l'établissement de partenariats stratégiques avec des gestionnaires de placements externes de premier ordre. L'Office étant un organisme relativement nouveau, nous voulons déterminer et adopter les meilleures pratiques actuellement possibles dans tous les secteurs de notre exploitation.

Tout en continuant à bâtir une institution forte au cours du dernier exercice, nous avons aussi procédé à une revue stratégique afin de mieux définir notre mission. Dans le cadre de cette revue, nous avons identifié les avantages comparatifs dont nous pouvons tirer parti pour optimiser nos chances de succès et nous avons adopté un plan de mise en œuvre pour les trois à cinq prochaines années.

Respect des normes les plus élevées. Nous pensons qu'étant donné son mandat, l'Office est tenu d'exercer ses activités dans le respect des normes les plus élevées en matière d'intégrité et d'éthique. En tant que société d'État, il jouit d'un statut distinct visant expressément à préserver son indépendance vis-à-vis des gouvernements participants tout en l'obligeant à leur rendre des comptes. Son cadre détaillé en matière de gouvernance et de reddition de comptes comprend un certain nombre de mesures visant à préserver la confiance du public. Cependant, fidèle à son engagement en matière d'éthique, l'Office est allé bien au-delà des exigences de la loi et des normes de son secteur en établissant et en maintenant des normes de conduite élevées et des pratiques commerciales irréprochables.

Il a notamment mis en place un code de déontologie rigoureux ainsi que des politiques et mécanismes stricts concernant les conflits d'intérêts pour ses administrateurs et son personnel. Notre code oblige les dirigeants et autres membres du personnel à dénoncer toute violation dont ils soupçonnent l'existence. Ils peuvent signaler le problème confidentiellement à la présidente du conseil, au président, à l'avocat-conseil ou à un conseiller externe en déontologie. L'honorable Frank Iacobucci, ancien juge de la Cour suprême du Canada, a été nommé au poste de conseiller en déontologie à temps partiel le 1er octobre 2005. Dans le cadre de ses fonctions, M. Iacobucci conseille les administrateurs, les membres du personnel et les partenaires externes de l'Office qui désirent obtenir un avis confidentiel sur des questions d'éthique relatives au code de déontologie de l'Office et à ses mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts. Le poste de conseiller en déontologie a été créé en 2003.

Nous avons en outre adopté des normes et des politiques exhaustives pour faire en sorte de toujours agir de manière responsable en tant que participant aux marchés financiers.



« L'Office est une société d'État dont la gouvernance et la gestion sont distinctes de celles du RPC et qui n'a pas de lien de dépendance avec les gouvernements. Nous rendons des comptes aux gérants fédéral et provinciaux et nous agissons toujours dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. »

JOHN H. BUTLER
VICE-PRÉSIDENT – AVOCAT-CONSEIL ET SECRÉTAIRE GÉNÉRAL

Engagement en matière de reddition de comptes et d'information. L'obligation de rendre des comptes et l'obligation d'information sont deux caractéristiques de notre modèle de gouvernance distinct, soigneusement élaboré par les ministres des Finances fédéral et provinciaux en fonction de notre mission particulière en matière de placement.

Comme le prévoit notre loi directrice, nous rendons des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre des Finances, qui présente notre rapport annuel à la Chambre des communes. Les états financiers trimestriels sont déposés auprès des ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui agissent à titre de gérants du Régime de pensions du Canada. De plus, la présidente du conseil et le chef de la direction répondent aux questions et commentaires de particuliers et de groupes d'intéressés canadiens aux assemblées publiques tenues tous les deux ans dans chacune des neuf provinces qui participent au RPC.

Notre politique d'information va bien au-delà des exigences de la loi. En effet, nous communiquons plus d'information et plus souvent que toute autre caisse de retraite au Canada et, à notre connaissance, dans le monde. Par exemple, à l'issue de chaque trimestre, nous émettons un communiqué de presse résumant le rendement de placement de la caisse du RPC au cours des trois mois précédents et nous publions des états financiers trimestriels. Ces documents sont affichés dans notre site Web – www.oirpc.ca – dont les archives remontent jusqu'en 1999, lorsque nous avons commencé à investir. Ce site Web contient aussi une liste complète des placements détenus par la caisse ainsi qu'une liste de nos partenaires de placement, avec des liens à leurs sites Web respectifs. Par ailleurs, les parties intéressées peuvent consulter les dispositions législatives et réglementaires qui régissent nos activités, ainsi que nos règlements administratifs, notre manuel de gouvernance et nos politiques, y compris l'Énoncé de nos principes de placement, sur lequel nous nous appuyons pour gérer l'actif du RPC. Le site comprend également une page qui sollicite commentaires et questions et fournit une compilation des questions les plus courantes.

INFORMATION

Politique d'information : Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du RPC, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement.

Notre site Web – www.oirpc.ca – donne des détails sur tous les aspects de nos activités :

- actions de sociétés ouvertes
- actions de sociétés fermées, infrastructure et placements immobiliers
- portefeuille de titres à revenu fixe
- partenaires externes
- vote par procuration
- politiques et directives organisationnelles – environ 300 pages au total
- allocutions, communiqués de presse et rapports
- sondages de l'opinion publique
- biographies résumées de tous les administrateurs et cadres supérieurs
- rapports annuels
- rapports trimestriels

REDDITION DE COMPTES

- Les spécialistes du placement sont responsables devant un conseil d'administration indépendant.
- L'Office est responsable devant les gérants du RPC – les ministres des Finances fédéral et provinciaux.
- Nous rendons des comptes au ministre des Finances fédéral et au Parlement.
- Nous rendons des comptes aux 16 millions de cotisants et bénéficiaires canadiens.
- Un cabinet de vérification externe effectue tous les six ans un examen spécial, comme l'ordonne le ministre des Finances fédéral.
- Un cabinet de vérification externe effectue des vérifications annuelles régulières.
- Le ministre des Finances fédéral peut ordonner une vérification spéciale à tout moment.
- Aux codes de déontologie et mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts rédigés à l'intention des administrateurs et du personnel s'ajoute un conseiller en déontologie.
- Des assemblées publiques ont lieu tous les deux ans dans les neuf provinces participantes.

Principaux inducteurs de performance

Les principaux inducteurs de performance sont l'efficacité de l'approche du portefeuille global que nous suivons pour gérer le profil risque-rendement du portefeuille et qui influe sur le rendement de placement, la capacité de l'Office d'attirer et de fidéliser du personnel de talent et le recours à des partenaires stratégiques pour mettre en œuvre notre stratégie. Ces aspects sont abordés plus en détail tout au long du présent rapport. Les autres inducteurs de performance sont les connaissances, le jugement et la discipline de nos spécialistes du placement, leur capacité de travailler en équipe et leur accès à l'information et aux outils décisionnels voulus. Ces inducteurs sont communs à tous les organismes de placement, mais certains autres sont propres à l'Office, notamment les suivants :

Mandat : Contrairement à celui de certaines autres caisses de retraite du secteur public, notre mandat est uniquement axé sur le placement. Tel qu'il est enchâssé dans la loi, celui-ci est d'aider à financer les prestations futures du RPC pour le compte de ses 16 millions de cotisants et de bénéficiaires. Notre mission de placement et notre responsabilité fiduciaire consistent, en partie, à optimiser le rendement tout en évitant des risques de perte indus. Notre entreprise de placement rend des comptes à un conseil d'administration indépendant. L'Office rend des comptes au Parlement et aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC. Notre gestion est toutefois indépendante de celle du RPC et autonome par rapport aux gouvernements.

Horizon de placement : L'horizon de placement à très long terme de l'Office et le fait qu'il n'a pas besoin de contribuer au financement des prestations pendant 16 ans se traduisent par de rares avantages stratégiques pour la caisse du RPC. Selon les projections de l'actuaire en chef, les cotisations au RPC couvriront les prestations versées jusqu'en 2022. À ce moment-là, le régime devrait commencer à employer une partie relativement faible du revenu annuel de placement pour financer partiellement les prestations.

Selon les projections de l'actuaire en chef, l'Office peut donc s'attendre à des rentrées de fonds nettes pendant au moins 16 ans – un avantage rare. Cette certitude relative quant à l'existence continue de rentrées de fonds positives nous permet d'investir une proportion plus élevée du portefeuille dans des secteurs comme l'immobilier et l'infrastructure, qui nécessitent des capitaux patients et qui offrent des flux de revenus sensibles à l'inflation, tout à fait compatibles avec le passif du RPC indexé sur l'inflation. Nous pouvons aussi investir une proportion plus élevée du portefeuille dans des secteurs comme les actions de sociétés fermées et le capital-risque, qui mettent en général plusieurs années à produire des revenus. De plus, l'importance de nos rentrées annuelles de fonds nous permet d'investir de nouveaux fonds au lieu d'être obligés de vendre des investissements existants pour financer de nouveaux placements.

Envergure : Selon l'actuaire en chef du Canada, la caisse du RPC devrait s'accroître pour atteindre 246 milliards de dollars d'ici la prochaine décennie, ce qui la place parmi les plus grands investisseurs institutionnels au monde.

La taille de la caisse présente à la fois des avantages et des inconvénients. L'un des avantages réside dans notre capacité d'affecter des montants importants à des placements individuels. Nous avons en outre la capacité de rechercher des partenariats stratégiques avec les plus grandes sociétés mondiales de gestion de placements. De plus, il est rentable pour nous de consacrer des ressources au développement des capacités internes et des outils de prise de décisions et de gestion des risques de pointe qui sont nécessaires pour gérer une caisse d'une telle envergure et d'une

telle complexité sur une longue période. Quant aux inconvénients, la taille de la caisse nous empêche en général de profiter de certaines occasions de placement qui seraient normalement attrayantes, mais dont l'échelle est insuffisante pour contribuer de manière appréciable à notre rendement global. Par ailleurs, du fait de l'importance de nos placements sur les marchés publics, nos opérations sur valeurs pourraient influer sur les marchés boursiers. Enfin, si l'importance des rentrées de fonds mensuelles permet de disposer d'argent frais pour faire des placements, elle entraîne aussi le déploiement de capitaux.

Orientation sur la gestion du risque et du rendement :
Nos activités visent à obtenir au moins le taux de rendement prévu nécessaire pour contribuer à la viabilité du RPC. En se fondant sur des hypothèses démographiques et économiques raisonnables, l'actuaire en chef estime que les prestations et le taux de cotisation actuels seront viables pendant au moins les 75 prochaines années, soit la durée sur laquelle porte l'étude de l'actuaire. La pérennité du RPC dépend de divers facteurs et hypothèses économiques et démographiques. Ces hypothèses font l'objet d'un examen tous les trois ans, lorsque l'actuaire en chef actualise les projections du régime pour les soumettre aux ministres des Finances fédéral et provinciaux qui sont les gérants du RPC.

Résultats

CROISSANCE DE L'ACTIF

Au 31 mars, la caisse du RPC[1] totalisait 98 milliards de dollars, contre 81,3 milliards de dollars au 31 mars 2005. Cette croissance se compose de 13,1 milliards de dollars de revenu de placement et de 3,6 milliards de dollars de cotisations dont le RPC n'a pas besoin pour verser les prestations courantes.

COMPOSITION DE L'ACTIF

Au 31 mars, la caisse du RPC avait réalisé des progrès importants par rapport à son objectif à court terme en matière de composition de l'actif, soit 60-30-10, établi au début de l'exercice 2006. Les actions totalisaient 61,7 milliards de dollars, soit 63 pour cent de la caisse. Il s'agissait d'actions de sociétés ouvertes, d'une valeur de 57,3 milliards de dollars, soit 58,5 pour cent de l'ensemble de la caisse, ainsi que d'actions de sociétés fermées, d'une valeur de 4,4 milliards de dollars, soit 4,5 pour cent de l'ensemble de la caisse. Les titres à revenu fixe comprenaient des obligations d'État et des titres du marché monétaire totalisant 27,8 milliards de dollars, soit 28,3 pour cent de la caisse. Les placements à rendement réel représentaient 8,5 milliards de dollars, soit 8,7 pour cent de la caisse. Ils comprenaient des biens immobiliers, d'une valeur de 4,2 milliards de dollars, soit 4,3 pour cent de la caisse, des obligations indexées sur l'inflation, d'une valeur de 4 milliards de dollars, soit 4 pour cent de la caisse, et des placements en infrastructure, d'une valeur de 350 millions de dollars, soit 0,4 pour cent de la caisse.

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE DE LA CAISSE DU RPC (%)
Au 31 mars 2006

Environ 63 milliards de dollars des 98 milliards de la caisse du RPC sont investis au Canada.

RENDEMENT DE PLACEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF
Exercice terminé le 31 mars 2006

	Taux de rendement (%)
Actions	22,6
Titres à revenu fixe	4,3
Placements à rendement réel	12,9
Taux de rendement global	15,5

RÉSULTATS DE PLACEMENT

Au cours de l'exercice 2006, la caisse du RPC a produit un revenu de 13,1 milliards de dollars, par rapport à 6,3 milliards de dollars pour l'exercice 2005. Le taux de rendement de l'exercice a été de 15,5 pour cent, contre 8,5 pour cent pour l'exercice précédent.

Le rendement des marchés boursiers a été exceptionnel pendant l'exercice 2006, ce qui explique environ 85 pour cent des gains de la caisse. Tous les secteurs des marchés boursiers canadiens se sont bien comportés, notamment ceux de l'énergie et des services financiers, ce qui s'est traduit par un taux de rendement global de 29,9 pour cent pour notre portefeuille d'actions canadiennes.

[1] La caisse du RPC, qui s'entend des fonds dont le RPC n'a pas besoin pour verser les prestations de retraite courantes, se compose de l'actif géré par l'Office et des obligations d'État que le ministère des Finances du Canada n'a pas encore transférées à l'Office. Nous tenons compte de ces deux éléments dans nos décisions de placement. L'analyse qui suit en tient compte, mais les états financiers consolidés qui constituent la deuxième partie du présent rapport annuel ne portent que sur les 90,4 pour cent de l'actif du RPC gérés directement par l'Office. Lorsque le transfert des obligations d'État à l'Office sera achevé, en avril 2007, la totalité de la caisse du RPC sera gérée directement par l'Office.

MESURE DU RENDEMENT

Le 1er avril 2006, nous avons introduit un cadre de mesure du rendement, appelé le portefeuille de référence du RPC. Il s'agit d'un portefeuille théorique, composé de 40 pour cent d'actions étrangères, de 25 pour cent d'actions canadiennes, de 25 pour cent de titres à revenu fixe et de 10 pour cent d'obligations à rendement réel. Le portefeuille de référence du RPC vise à prendre en compte le passif propre au RPC. Il tient en outre compte des hypothèses de risque systématique intégrées aux réformes de 1997 du RPC et du taux de cotisation de 9,9 pour cent.

Le portefeuille de référence du RPC fournit au conseil d'administration, à la direction et aux parties prenantes au RPC un outil d'analyse comparative des placements facile à comprendre, économique et exigeant qui permet d'évaluer l'effet que les décisions de placement et les décisions organisationnelles de l'Office ont sur le rendement de la caisse du RPC. Il est évalué par rapport à de grands indices boursiers établis par des organismes tels que S&P/Citigroup et Scotia Capitaux.

Pendant le deuxième trimestre de l'exercice 2006, le portefeuille d'actions cotées en bourse a fait l'objet d'un important ajustement afin de l'aligner sur le nouvel indice de référence composé. Les indices standard employés auparavant étaient moins efficaces à titre d'indicateurs par rapport auxquels évaluer le rendement du portefeuille de l'Office. Nous utilisions alors un indice de référence personnalisé comprenant 51 rendements de référence pour le portefeuille. Cette personnalisation était nécessaire pour nous acquitter de notre mandat de placement dans le respect des limites imposées par la règle relative aux biens étrangers et par l'article 9 du Règlement d'application de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*. La règle sur les biens étrangers limitait les biens étrangers à 30 pour cent de la valeur comptable du portefeuille de l'Office. La suppression de ces contraintes nous a permis d'adopter un indice de référence plus simple et plus efficient ne comprenant que quatre catégories, dont chacune peut être évaluée par rapport à un indice boursier reconnu. L'alignement du portefeuille sur ce nouveau portefeuille de référence a nécessité un important travail au cours de l'exercice.

Le rendement de l'exercice a atteint 15,5 pour cent, comparativement au taux médian de rendement de 14,9 pour cent des caisses de retraite canadiennes[2].

« Cet exercice a été marqué par le réalignement de notre portefeuille d'actions de sociétés ouvertes par suite de l'abrogation de la règle relative aux biens étrangers, qui nous a permis d'adopter une structure beaucoup plus simple. Réaligner un portefeuille de cette taille sans perturber le marché est aussi délicat que manœuvrer un pétrolier géant dans un port très fréquenté. Nous comptons maintenant développer nos capacités internes de gestion active. »

DONALD M. RAYMOND
VICE-PRÉSIDENT — PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

ACTIONS

Pendant l'exercice 2006, les actions ont rapporté un revenu de 11,2 milliards de dollars, ce qui représente un taux de rendement de 22,6 pour cent, contre 4,6 milliards de dollars et 11,5 pour cent pour l'exercice précédent.

Actions de sociétés ouvertes

Au 31 mars, les actions de sociétés ouvertes totalisaient 57,3 milliards de dollars, contre 45,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2005. Leur taux de rendement s'est élevé à 23 pour cent, par rapport à 11,2 pour cent pour l'exercice précédent.

La plupart de nos actions de sociétés ouvertes sont détenues passivement dans un portefeuille qui reproduit essentiellement de grands indices boursiers et ne sont pas négociées activement. Comme nous l'avons expliqué plus haut, le portefeuille d'actions de sociétés ouvertes a fait l'objet d'un réalignement pendant l'exercice 2006, afin de reproduire les indices de capitalisation boursière couramment utilisés dans le secteur du placement. Ce réalignement était possible du fait de la suppression des restrictions de placement susmentionnées. Réaligner le portefeuille de 57,3 milliards de dollars d'actions de sociétés ouvertes sans influer sur les marchés constituait une entreprise de taille.

[2] Selon un sondage réalisé par RBC Dexia Investor Services, le taux médian de rendement des régimes de retraite canadiens a été de 14,9 pour cent pour les 12 mois terminés au 31 mars 2006.

ACTIONS (%)
Au 31 mars 2006

ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES
ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Les actions ont rapporté 11,2 milliards de dollars, soit un taux de rendement de 22,6 pour cent. Les actions de sociétés ouvertes représentent 58,5 pour cent de la caisse du RPC et les actions de sociétés fermées, 4,5 pour cent.

Les actions de sociétés ouvertes canadiennes représentent plus de 28,5 milliards de dollars, soit 29,1 pour cent de la caisse. Dans le cadre de notre diversification mondiale et de notre programme de gestion des risques, nous avons réduit le nombre d'actions de sociétés ouvertes canadiennes afin d'accroître celui des actions de sociétés ouvertes étrangères. Étant donné la vigueur des marchés boursiers canadiens, la valeur de cette partie du portefeuille n'a guère changé. Nous maintenons en outre la part importante que représente le total des placements canadiens en faisant des acquisitions dans d'autres segments du portefeuille.

Notre programme d'*overlay* actif est en place depuis maintenant deux exercices, et nous sommes satisfaits des résultats obtenus jusqu'à présent. Ce programme prévoit la sélection active de titres parallèlement à notre portefeuille passif comprenant plus de 2 600 sociétés ouvertes. Quatre gestionnaires de placements externes – Barclays Global Investors Canada, Connor, Clark & Lunn Investment Management Ltd., Goldman Sachs Asset Management et UBS Global Asset Management – vendent les titres dont ils prévoient que le rendement sera insuffisant et investissent dans des titres dont le rendement sera, à leur avis, supérieur. Leur rémunération est principalement fondée sur le rendement; ils reçoivent en effet des honoraires de base modeste plus un pourcentage de la valeur qu'ils créent. Celle-ci s'est élevée, pour l'ensemble de ces gestionnaires, à 90,1 millions de dollars pendant l'exercice et à 153 millions de dollars depuis la mise en œuvre du programme. Au cours de l'exercice 2006, nous avons accru les mandats de trois des quatre gestionnaires. Dans le cadre de notre démarche fondée sur les partenariats visant à renforcer notre capacité, nous bénéficions de l'expertise de ces partenaires pendant que nous développons nos propres capacités internes de gestion active.

Actions de sociétés fermées

Au 31 mars, les actions de sociétés fermées totalisaient 4,4 milliards de dollars, contre 2,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2005. Leur taux de rendement interne s'est élevé à 18,2 pour cent, par rapport à 19,1 pour cent pour l'exercice 2005.

Nous bénéficions actuellement d'une croissance appréciable des distributions[3] à mesure que nos premiers placements dans des fonds progressent le long du cycle de vie des placements en actions de sociétés privées, qui dure en général de sept à 10 ans.

Environ 13,3 milliards de dollars ont été affectés à des fonds de capitaux propres depuis que nous sommes entrés sur le marché du capital d'investissement en 2001. Au cours de l'exercice écoulé, nous avons affecté 5,2 milliards de dollars additionnels à des fonds de capitaux propres, ce qui témoigne de l'expansion rapide de l'équipe des Placements privés et des conditions du marché, où de nombreux gestionnaires de fonds de premier ordre cherchaient à réunir de nouveaux capitaux. Citons en particulier l'affectation de 400 millions de dollars au marché canadien du capital d'investissement et du capital-risque par la création d'un nouveau programme canadien de fonds de fonds. Ce programme permet à l'Office d'avoir accès à des fonds de rachats et à des fonds de capital-risque canadiens de plus petite envergure.

Le portefeuille de fonds de capitaux propres, constitué à présent de placements dans 77 fonds, confiés à 50 gestionnaires, est investi dans des secteurs très divers, principalement en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest.

Mentionnons aussi la création récente d'une équipe distincte spécialisée dans les placements directs[4], parallèlement à nos gestionnaires de fonds de capitaux propres. Pendant l'exercice 2006, nous avons effectué sept placements directs totalisant 227 millions de dollars. Nous nous attendons à accroître considérablement nos activités dans ce domaine au cours de l'exercice 2007 et au-delà.

[3] Les distributions s'entendent de tous les versements d'espèces relatifs aux bénéfices et des remboursements permanents de capitaux reçus par suite des placements privés.
[4] Les placements directs s'entendent d'investissements directs dans des sociétés fermées.

Principales réalisations du service des Placements privés pendant l'exercice 2006

- Nous avons affecté 5,2 milliards de dollars à des gestionnaires de fonds de capitaux propres.
- Nous avons investi 598 millions de dollars dans le cadre de placements directs et d'investissements secondaires avec des fonds partenaires.
- Nous avons reçu 1,2 milliard de dollars de distributions provenant de nos placements dans des fonds.
- Nous avons embauché un vice-président permanent, deux directeurs en chef et 11 autres spécialistes du placement.
- Nous avons créé de nouveaux sous-groupes au sein du service des placements privés : Fonds et investissements secondaires et Placements directs et infrastructure.

TITRES À REVENU FIXE

Au 31 mars, la catégorie des titres à revenu fixe de valeur nominale de la caisse du RPC était presque entièrement constituée d'obligations d'État. Au cours de l'exercice 2007, nous commencerons à développer une capacité de gestion active pour les titres à revenu fixe.

Le portefeuille d'obligations d'État est composé de titres de créance fédéraux, provinciaux et territoriaux non négociables. Ces obligations sont comptabilisées à la valeur de marché. Leur valeur totale au 31 mars s'élevait à 27,2 milliards de dollars. Leur répartition géographique et leurs dates d'échéances sont indiquées dans le site Web de l'Office.

Jusque récemment, chaque gouvernement pouvait renouveler une fois ses obligations arrivant à échéance pour une durée de 20 ans. L'entente en la matière a été modifiée pendant l'exercice 2006 afin que chaque gouvernement puisse choisir de remplacer une obligation arrivant à échéance par un titre de créance rachetable d'une durée de cinq à 30 ans. Les titres de créance de remplacement d'une durée inférieure à 30 ans peuvent être renouvelés pour des périodes successives, jusqu'à concurrence du maximum de 30 ans.

Le segment des titres à revenu fixe de la caisse du RPC a rapporté 1,3 milliard de dollars au cours de l'exercice écoulé, en affichant un taux de rendement de 4,3 pour cent. Comme ces obligations ne sont pas négociables, nous avons estimé leur valeur à 27,2 milliards de dollars au 31 mars. Le portefeuille obligataire était évalué à 28,6 milliards de dollars un an auparavant.

« Notre plus grand défi au cours de l'exercice a été de faire face au volume des opérations que nous avons effectuées – environ trois fois supérieur à ce qui était prévu. Le marché a reconnu que nous étions capables de faire d'importantes acquisitions et nous avons eu l'avantage de collaborer avec des partenaires solides. De plus, notre première opération sur les marchés publics – l'achat d'Olympia & York – a été un grand pas en avant dans l'établissement de notre crédibilité. »

GRAEME EADIE
VICE-PRÉSIDENT – PLACEMENTS IMMOBILIERS

PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL

Pendant l'exercice 2006, la diversification de la caisse du RPC s'est poursuivie et a donné lieu à l'affectation de sommes importantes à des placements à rendement réel. Au total, les placements à rendement réel ont rapporté 530 millions de dollars, ce qui représente un taux de rendement de 12,9 pour cent pour l'exercice 2006.

Les placements à rendement réel sont intéressants parce que leur rendement tend à évoluer dans le même sens que le passif du RPC, qui est indexé sur l'inflation.

Obligations indexées sur l'inflation

Après la levée des contraintes imposées par l'article 9 du Règlement, nous avons acquis des obligations canadiennes à rendement réel (OCRR), auxquelles nous avons plus tard ajouté des obligations indexées sur l'inflation émises par le gouvernement des États-Unis.

Immobilier

L'Office a jusqu'à présent investi un total de 4 milliards de dollars dans le secteur immobilier, sans compter la pondération indicielle relativement faible que représentent les fiducies de placement immobilier (FPI) dans notre portefeuille d'actions de sociétés ouvertes.

TITRES À REVENU FIXE (OBLIGATIONS D'ÉTAT) (%)
Au 31 mars 2006

Comme les obligations d'État ne sont pas négociables, nous estimons leur valeur à 27,2 milliards de dollars, ce qui représente 27,7 pour cent de la caisse du RPC.

L'exercice a été une année phare pour notre service de l'immobilier, de création récente, dont les acquisitions ont totalisé près de 3 milliards de dollars. Notre première acquisition importante, pour 1 milliard de dollars, a eu lieu en juin, lorsque nous avons acheté une participation de 50 pour cent dans un portefeuille de 11 immeubles de bureaux de qualité, situés à Vancouver, Calgary, Edmonton, Toronto, Ottawa et Montréal. Cette participation a été vendue par le Groupe immobilier Oxford, qui demeure l'associé exploitant. En novembre, l'Office a été le principal investisseur d'une coentreprise qui a acquis une participation de 50 pour cent dans le portefeuille d'immeubles de bureaux d'O&Y, d'une valeur de 2 milliards de dollars. Dans le cadre de cet investissement de 600 millions de dollars, l'Office est devenu partiellement propriétaire de l'immeuble First Canadian Place de Toronto – la tour de bureaux la plus haute du Canada – et de 23 autres immeubles de bureaux de qualité dans six grands marchés canadiens. Une filiale de Brookfield Properties Corporation est l'associé exploitant, qui détient une participation de 25 pour cent. En décembre, nous avons acquis 80 pour cent de deux grands centres commerciaux du Québec : les Galeries de la Capitale, à Québec, et le Carrefour de l'Estrie, à Sherbrooke. Notre investissement dans ces deux propriétés se chiffre à 660 millions de dollars. Nous avons effectué cette acquisition avec Westerkirk Capital, coïnvestisseur, et Osmington Inc., coïnvestisseur et associé exploitant. L'Office et Osmington sont propriétaires de six autres centres commerciaux. Oxford, Brookfield, Osmington et Westerkirk sont tous de grands exploitants immobiliers, et notre collaboration avec eux témoigne de la volonté de l'Office d'investir en établissant des partenariats stratégiques.

Les trois quarts environ de notre portefeuille immobilier ayant été acquis au cours de l'exercice, il est trop tôt pour présenter un taux de rendement valable pour ce segment. Les biens immobiliers canadiens, qui représentent 72 pour cent du portefeuille immobilier, sont indiqués à la page 28. Les placements aux États-Unis, qui représentent 18 pour cent, comprennent un intérêt indirect dans la fiducie Trizec Properties REIT par le biais de notre participation de 34,2 pour cent dans Trizec Canada. Trizec Properties REIT est l'un des plus grands propriétaires-bailleurs commerciaux des États-Unis, avec 50 immeubles de bureaux, situés dans sept grandes régions métropolitaines. Le reste de nos placements consiste en parts de fonds immobiliers, principalement au Canada, en France et au Royaume-Uni. Nous comptons accroître notre présence sur les marchés internationaux dans un proche avenir.

Nous avons récemment retenu les services de la société ING Clarion Real Estate Securities, LP, à laquelle nous avons confié un mandat mondial de gestion active de FPI. Les FPI offrent un moyen expéditif et économique d'obtenir une diversification internationale dans un secteur de nature essentiellement locale. Nous prévoyons non seulement bénéficier d'une série de flux de revenus sensibles à l'inflation, mais aussi profiter du développement des FPI sur les marchés européen et asiatique, où ce moyen de placement est relativement nouveau.

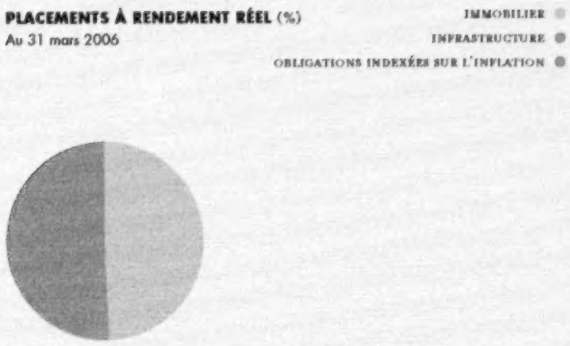
Infrastructure

L'infrastructure est un secteur de placement nouveau pour l'Office. Ces placements, qui totalisent actuellement 350 millions de dollars, représentent 0,4 pour cent de la caisse du RPC; ils sont trop récents pour que nous puissions présenter un taux de rendement valable.

L'Office s'attend à augmenter considérablement ses placements dans le secteur de l'infrastructure dans les années à venir. Il y jouit d'un avantage comparativement aux autres investisseurs, car il peut engager des capitaux importants à long terme. Les flux de revenus réglementés ou contractuels à long terme ont tendance à suivre l'inflation et sont donc tout à fait compatibles avec le passif futur du RPC.

Notre stratégie dans le secteur de l'infrastructure a été de procéder de façon mesurée, en commençant par acquérir des parts dans un fonds, puis en investissant en partenariat avec le gestionnaire du fonds. Au cours de l'exercice, nous avons effectué notre premier coïnvestissement dans de l'infrastructure, en faisant l'acquisition d'une participation dans le réseau de distribution de gaz du Pays de Galles et de l'Ouest, qui dessert le pays de Galles et le Sud-Ouest de l'Angleterre.

PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL (%)
Au 31 mars 2006



En diversifiant encore davantage la caisse du RPC par des investissements dans des obligations indexées sur l'inflation, de l'infrastructure et des biens immobiliers, nous avons accru nos placements à rendement réel pour les porter à 8,5 milliards de dollars, soit 8,7 pour cent de la caisse, contre à peine 1 milliard de dollars, soit 1,2 pour cent, au début de l'exercice.

Perspectives de placement

Bien que les marchés boursiers soient demeurés relativement vigoureux et les taux d'intérêt et d'inflation soient restés stables tout au long de l'exercice 2006, nous nous attendons à une croissance économique plus modérée et à une incertitude plus prononcée pendant l'exercice 2007. Le risque le plus important à court terme est que l'important déficit courant américain puisse amener le dollar américain à se dévaluer encore par rapport à la devise canadienne. À plus long terme, il est possible qu'un déficit américain non maîtrisé entraîne une hausse des taux d'intérêt et ralentisse la croissance, en limitant ainsi le rendement des marchés boursiers.

Étant donné ces prévisions, nous pensons qu'il est prudent de s'attendre à un rendement modeste des actions à court terme. Cependant, nous restons convaincus que les actions cotées en bourse rapporteront davantage à long terme que les placements dans des titres à revenu fixe. Par conséquent, nous maintiendrons une forte pondération en faveur des actions de sociétés ouvertes dans notre portefeuille.

Étant donné que nous n'avons pas besoin de liquidités à court terme, nous pouvons nous permettre d'être patients pour réaliser à long terme un rendement de placement supérieur, compte tenu du risque. Nous continuerons à rechercher des occasions d'investir dans des placements à rendement réel, à différentes étapes du cycle économique. Comme nous l'avons mentionné, nous pensons que ces placements sont attrayants parce qu'ils ont tendance à suivre l'inflation.

Vote par procuration

En tant qu'actionnaire de 600 sociétés ouvertes canadiennes et de 2 000 sociétés ouvertes étrangères, l'Office a le droit de voter pour ou contre les propositions de la direction et des actionnaires. Le vote par procuration est un élément du processus de gouvernance d'entreprise qui permet aux actionnaires d'exprimer leur opinion sur des questions diverses. Nous pensons que l'exercice réfléchi de nos droits de vote peut avoir une influence constructive sur le rendement des sociétés et avoir un effet positif sur la valeur du portefeuille.

Nos principes et directives de vote par procuration, élaborés en 2003, visent deux objectifs : d'une part, donner aux administrateurs et aux dirigeants des sociétés dans lesquelles l'Office investit une idée de la manière probable dont il votera à l'égard des questions soumises aux actionnaires et, d'autre part, communiquer notre point de vue sur d'autres problèmes d'entreprise importants.

Nos principes et directives de vote par procuration sont conçus de manière à pouvoir réagir aux questions touchant les actionnaires en fonction de chaque société; ils n'ont pas pour objet d'établir un ensemble de règles rigides. Nous comprenons qu'il existe souvent des situations floues impossibles à prévoir, même dans les directives les mieux pensées. Nous révisons ces principes et directives de vote par procuration annuellement en fonction de notre activité au cours de chaque période de vote par procuration, des nouvelles tendances de la réglementation et des meilleures pratiques en matière de gouvernance d'entreprise.

Au cours de l'exercice, nous avons voté à 1 841 assemblées des actionnaires et le nombre de voix exprimées a été de 30 488 votes par procuration. Une liste complète indiquant comment nous avons exercé nos votes par procuration et les détails de nos directives de vote par procuration se trouvent dans notre site Web.

Politique en matière d'investissement responsable

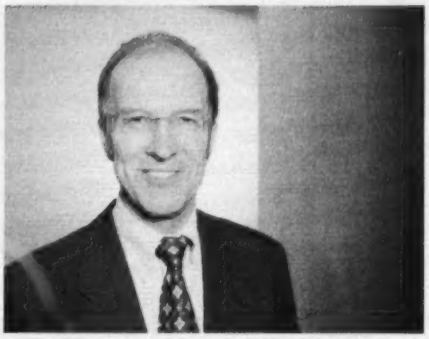
L'Office est un investisseur à long terme, conformément aux besoins du Régime de pensions du Canada à longue échéance. À titre de propriétaire, l'Office tient à encourager les entreprises à adopter des politiques et des pratiques qui augmentent leur rendement financier à long terme.

En octobre 2005, le conseil d'administration a adopté la Politique en matière d'investissement responsable (PIR). Cette nouvelle politique, qui remplace la Politique en matière de placement éthique, est le résultat de plus d'une année de recherche et d'étude sur la manière dont les investisseurs institutionnels d'Europe, des États-Unis et du Canada traitent les questions de placement responsable.

La principale caractéristique de notre politique est la reconnaissance du fait qu'un comportement responsable des entreprises à l'égard des facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (ESG) peut généralement avoir une influence favorable sur le rendement financier à long terme. L'Office étant un investisseur à long terme, nous n'examinons ces aspects que du point de vue des critères de risque et de rendement.

Par suite de l'adoption de cette politique, nous entendons développer une capacité d'engagement pour inciter les sociétés dans lesquelles la caisse du RPC investit à présenter des informations sur les facteurs ESG et à améliorer leurs résultats dans ce domaine. L'engagement à l'égard des sociétés bénéficiant de placements prendra diverses formes au fil du temps, notamment le vote par procuration, la participation à des coalitions d'investisseurs en vue de s'attaquer à des problèmes particuliers ou la communication directe avec les sociétés où investit la caisse. L'Office s'est également engagé à aider à financer la recherche sur l'importance relative des facteurs ESG à long terme du point de vue du rendement et du risque de placement. À mesure que nous comprenons mieux la nature de ces facteurs, nous commencerons à les intégrer de la manière voulue à notre processus de placement.

Conformément à la conviction de l'Office que les contraintes réduisent le rendement ou augmentent le risque, ou les deux, à long terme, nous n'appliquons pas de critères de sélection des titres. L'engagement est une stratégie qui a fait ses preuves pour les investisseurs institutionnels à long terme, en particulier ceux qui détiennent un portefeuille d'actions de sociétés ouvertes principalement passif, comme la caisse du RPC. Nous estimons en outre que l'engagement correspond à notre mandat et qu'il est parfaitement compatible avec notre objectif de placement, qui est d'optimiser le rendement de nos placements tout en évitant des risques de perte indus.



« Nos décisions en matière de placement influent sur les retraites futures de 16 millions de Canadiens. Par conséquent, nos pratiques d'information donnent aux Canadiens un aperçu complet de la manière dont la caisse du RPC est gérée et investie. Nous communiquons plus d'information et plus souvent que tout autre régime de retraite au Canada et, à notre connaissance, dans le monde. »

IAN M.C. DALE
VICE-PRÉSIDENT – COMMUNICATIONS ET RELATIONS AVEC LES INTÉRESSÉS

Notre volonté de développer une capacité d'engagement poursuit la tendance de nos votes par procuration, jusqu'à présent centrés principalement sur les questions de gouvernance. Au cours des 12 derniers mois, nous nous sommes prononcés sur près de 10 000 résolutions soumises à un vote par procuration. Nous sommes membre de la coalition canadienne pour une bonne gouvernance (Canadian Coalition for Good Governance) et de l'International Corporate Governance Network, et nous continuons de nous joindre à d'autres coalitions d'investisseurs aux objectifs similaires dans le cadre d'initiatives communes.

En 2006, l'Office s'est joint au Carbon Disclosure Project, qui réunit un groupe de 211 investisseurs institutionnels gérant des actifs totalisant 31 billions de dollars américains et qui vise à inciter près de 2 400 sociétés ouvertes à communiquer des informations sur la manière dont elles gèrent les questions liées aux risques climatiques susceptibles d'influer sur leur entreprise.

L'Office est également devenu le premier participant canadien à l'Enhanced Analytics Initiative, qui réunit principalement des investisseurs institutionnels européens gérant 1 billion de dollars. Ce groupe vise à offrir des incitatifs aux courtiers du côté vendeur pour qu'ils élargissent leurs capacités de recherche classique afin de tenir compte des facteurs ESG.

Enfin, en avril 2006, l'Office est devenu un des deux investisseurs institutionnels canadiens à adopter les principes préconisés par les Nations Unies en matière d'investissement responsable. Ces principes ont été élaborés par un groupe de travail réunissant des représentants de 20 grands investisseurs institutionnels du monde entier, dont l'Office. Les signataires de ces principes gèrent collectivement 2 billions de dollars américains. Nos activités dans le cadre de ce groupe de travail ont également influencé la formulation de la Politique en matière d'investissement responsable de l'Office, introduite à l'automne dernier.

Nous resterons à l'affût d'occasions d'améliorer le rendement financier à long terme tout en développant notre capacité d'engagement auprès des 2 600 sociétés ouvertes dans lesquelles l'Office investit.

Capacités

Au début, l'Office exerçait ses activités en s'appuyant sur un personnel réduit de spécialistes du placement qui recouraient à l'impartition pour la gestion des placements. À mesure que l'actif a augmenté, l'investissement initial dans des fonds indiciels a fait place à la création d'un portefeuille passif géré à l'interne qui comprend à présent des titres de plus de 2 600 sociétés. Ce portefeuille a été progressivement diversifié davantage pour inclure aussi des actions de sociétés fermées, puis de l'immobilier, de l'infrastructure et des obligations indexées sur l'inflation. Nous avons en outre adopté des méthodes de placement plus actives visant à améliorer le profil risque-rendement de la caisse. La croissance de l'actif et la complexité de nos activités de placement nous ont obligés à renforcer et à approfondir à la fois nos capacités internes et nos relations stratégiques à long terme avec des gestionnaires externes. L'Office se transforme ainsi en un organisme de gestion de placements plus complexe qui sera capable d'investir dans n'importe quelle catégorie d'actif, n'importe où dans le monde.

CAPACITÉS INTERNES

Pendant l'exercice 2006, l'Office a continué de renforcer sa capacité organisationnelle en développant les compétences professionnelles, les capacités technologiques et les systèmes et processus de gestion dont il a besoin pour s'acquitter efficacement de son mandat. Nous développons des capacités internes qui :

- sont essentielles à la mise en œuvre réussie de notre stratégie;
- réduisent les coûts grâce à des économies d'échelle;
- nous permettent de bénéficier de l'expérience et de l'information nécessaires à l'exécution de notre stratégie;
- nous permettent de constamment tirer parti d'avantages concurrentiels.

Compte tenu du fait que des activités de placement extrêmement complexes nécessitent des capacités spécialisées, celles-ci relèvent de quatre services :

Conception du portefeuille et gestion du risque[5] : Ce service établit les paramètres de risque et de rendement pour l'ensemble du portefeuille et élabore les profils risque-rendement mis en œuvre par les divers services de placement. Il s'emploiera à gérer notre orientation davantage axée sur l'approche du portefeuille global et, à l'avenir, à équilibrer les décisions en fonction du risque et du rendement du point de vue du portefeuille global et de l'ensemble des catégories d'actif. En collaboration avec nos autres services de placement, il contribuera en outre à repérer les catégories d'actif ou occasions de placement émergentes afin d'accroître notre rendement en investissant sur de nouveaux marchés, en prenant de meilleures décisions en matière de répartition de l'actif et en effectuant davantage de placements actifs. Au cours de l'exercice écoulé, ce service a élaboré le portefeuille de référence du RPC, qui occupe une place centrale dans notre cadre redditionnel et qui améliore notre capacité de mesurer la valeur ajoutée par nos activités de placement.

Encouragé par l'actuaire en chef du Canada, ce service s'occupe actuellement d'élaborer un système de modélisation qui nous permettra de mieux mesurer l'interaction entre différentes structures de portefeuille et les divers scénarios démographiques et économiques qui sont à la base des caractéristiques de l'actif et du passif du RPC. La phase un de ce projet qui en comprend trois a été achevé au cours de l'exercice. La phase deux se déroulera pendant l'exercice 2007.

[5] Appelé auparavant « Recherche et gestion du risque ».

Placements sur les marchés publics : Ce service met en œuvre, de la manière la plus efficiente possible, les stratégies de placement relatives à tous les titres négociés en bourse, notamment les actions et les titres à revenu fixe. Dans le cadre de l'approche du portefeuille global, il offre un mécanisme de rééquilibrage qui permet d'adapter le portefeuille à des placements moins liquides en effectuant des modifications correspondantes des placements sur les marchés publics. Le but est de maintenir un profil risque rendement constant au niveau du portefeuille global. Le service des Placements sur les marchés publics comprend actuellement deux groupes : celui des Marchés financiers et celui de la Gestion du portefeuille.

Le groupe des Marchés financiers est chargé des opérations sur valeurs, des stratégies à valeur ajoutée à court terme et de la gestion des liquidités à court terme. Pendant l'exercice 2006, il a piloté nos premières incursions dans le secteur des fiducies de placement immobilier mondiales et des obligations indexées sur l'inflation mondiales. Il s'emploie en outre à développer des capacités de recherche axées sur l'évaluation, la gestion et la réduction des coûts des opérations sur valeurs. Il acquiert, par exemple, des capacités de transactions algorithmiques, afin que nous puissions effectuer des opérations boursières électroniques et utiliser l'informatique pour optimiser nos opérations sur valeurs. Ce service s'intéresse aussi à la mesure du risque à court terme et aux stratégies à valeur ajoutée, qui sont normalement du domaine des maisons de courtage.

Le service de Gestion du portefeuille est responsable de la gestion à valeur ajoutée classique. Il supervise les gestionnaires externes et, au cours de l'exercice écoulé, il a lancé une initiative pluriannuelle visant à développer une capacité interne de gestion active faisant appel aux meilleures méthodes quantitatives et fondamentales.

Placements privés : Ce service est responsable de l'ensemble des placements privés de l'Office, à l'exception des placements immobiliers privés. Il se concentre actuellement sur les actions de sociétés fermées et l'infrastructure, bien que nous ayons l'intention à plus long terme d'élargir l'éventail de nos placements privés.

« Notre portefeuille a donné de bons résultats jusqu'à présent. La plus grande source de difficultés est à présent l'état des marchés des placements privés. Ils sont devenus très concurrentiels car l'offre de nouveaux capitaux dépasse les occasions intéressantes. Nous sommes donc prudents. Au cours du prochain exercice, nous comptons développer nos capacités de faire des placements directs et investir davantage dans de l'infrastructure. »

MARK D. WISEMAN
VICE-PRÉSIDENT – PLACEMENTS PRIVÉS

Notre but, en faisant des placements privés, est de trouver des occasions qui nous permettront d'obtenir un rendement supérieur à celui de placements passifs comparables sur les marchés publics. Par le passé, pendant que nous développions ce programme, nous avons surtout effectué des placements en actions de sociétés fermées par l'intermédiaire de gestionnaires de fonds externes. À la fin de l'exercice 2006, nous avons amorcé une transformation qui s'effectuera sur plusieurs années afin de développer nos capacités et d'investir dans des actions de sociétés fermées non seulement par l'intermédiaire de fonds externes mais aussi en faisant des placements directs. Nous poursuivons en outre le développement des capacités de l'Office à titre d'investisseur mondial dans de l'infrastructure. Le service des Placements privés comprend trois groupes : Fonds et placements secondaires, Placements directs et Infrastructure.

Le groupe des Fonds et investissements secondaires est chargé d'identifier les meilleurs gestionnaires de fonds de capitaux propres au monde et de leur affecter des capitaux à investir. Bien que nous ayons l'intention d'accroître nos compétences dans le domaine des placements directs, l'importance des sommes que nous devons investir continuera de nécessiter l'établissement de partenariats avec des gestionnaires externes de premier ordre. L'Office restera aussi un acquéreur actif sur le marché secondaire. Celui-ci constitue un segment relativement restreint dans lequel les institutions se vendent mutuellement des participations dans des sociétés en commandite, qui font l'objet de négociations privées. Depuis 2001, nous avons investi environ 1 milliard de dollars sur ce marché. (Jusqu'à présent, nous avons obtenu un taux de rendement interne (TIR) d'environ 34,6 pour cent sur ces placements.)

Le groupe des Placements directs, nouvellement créé, investit directement dans des sociétés au lieu de passer par des fonds gérés à l'extérieur. Ces placements s'effectuent en général de concert avec des gestionnaires de fonds avec lesquels nous avons déjà établi des relations suivies. Pendant l'exercice écoulé, ce groupe a conclu, en Europe et aux États-Unis, des opérations de coïnvestissement d'une valeur totale de 227 millions de dollars. À mesure que nous développons notre capacité et notre expertise, l'Office intensifiera ses activités, tant à titre de coïnvestisseur et de commanditaire d'opérations portant sur du capital d'investissement.

Le groupe de l'Infrastructure, officiellement créé au mois d'août 2005, est chargé du développement des capacités de l'Office en tant qu'investisseur mondial dans des biens d'infrastructure, intéressé par l'acquisition de participations dans des actifs à long terme présentant des caractéristiques monopolistiques, comme les autoroutes à péage, les aéroports et les réseaux de transmission d'électricité et de distribution d'eau. L'Office participe actuellement à deux fonds d'infrastructure et détient un placement direct.

DIVERSIFICATION DES PLACEMENTS IMMOBILIERS PAR TYPE DE BIENS (%)
Au 31 mars 2006

La caisse du RPC détient 4 milliards de dollars de placements dans le secteur immobilier, non compris une faible pondération indicielle de fiducies de placement immobilier (FPI).

Immobilier : Ce service – séparé en juin 2005 de celui des Placements privés – effectue des placements par le biais de coentreprises et de fonds immobiliers. Les placements immobiliers offrent des flux de revenus qui augmentent généralement avec l'inflation et qui ont donc tendance à correspondre au passif du RPC, indexé sur l'inflation. Ils contribuent en outre à protéger l'ensemble du portefeuille de la volatilité liée au cycle économique. Le service s'attendait à investir environ 1 milliard de dollars au cours de l'exercice mais il a en fait effectué des acquisitions totalisant près de 3 milliards de dollars. Ces placements sont présentés dans la section « Résultats » à partir de la page 18. L'équipe relativement modeste du service de l'Immobilier prendra beaucoup d'expansion pendant l'exercice 2007, au cours duquel elle surveillera le portefeuille déjà imposant de l'Office tout en effectuant de nouveaux placements.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Immeuble	Ville	Province	SLB[1] totale (en pi²)	Participation (%)
IMMEUBLES DE BUREAU				
840 - 7th Avenue SW	Calgary	AB	260 000	50
Altalink Place	Calgary	AB	77 000	50
Altius Centre	Calgary	AB	306 000	50
Canterra Tower	Calgary	AB	819 000	50
Franklin Atrium	Calgary	AB	145 000	50
Franklin Building	Calgary	AB	51 000	50
Gulf Canada Square	Calgary	AB	1 122 000	50
McFarlane Tower	Calgary	AB	237 000	50
Mount Royal Place	Calgary	AB	56 000	50
Bell Tower	Edmonton	AB	473 000	50
Canadian Western Bank Place	Edmonton	AB	410 000	50
Edmonton City Centre (Office)	Edmonton	AB	998 000	50
Enbridge Tower	Edmonton	AB	187 000	50
Guinness Tower	Vancouver	BC	255 000	50
Marine Building	Vancouver	BC	171 000	50
Oceanic Plaza	Vancouver	BC	344 000	50
175 Hargrave Street	Winnipeg	MB	72 000	50
330 St. Mary Avenue	Winnipeg	MB	150 000	50
Acres House	Niagara Falls	ON	149 000	50
2200 Walkley	Ottawa	ON	54 000	50
2204 Walkley	Ottawa	ON	104 000	50
Constitution Square	Ottawa	ON	712 000	50
Jean Edmonds Towers	Ottawa	ON	646 000	50
Place de Ville I	Ottawa	ON	593 000	50
Place de Ville II	Ottawa	ON	673 000	50
18 King Street E	Toronto	ON	234 000	50
2 St. Clair Avenue W	Toronto	ON	239 000	50
40 St. Clair Avenue W	Toronto	ON	127 000	50
First Canadian Place	Toronto	ON	2 663 000	25
Maritime Life Tower	Toronto	ON	471 000	50
One Financial Place	Toronto	ON	654 000	50
Royal Bank Plaza	Toronto	ON	1 483 000	50
Waterpark Place	Toronto	ON	802 000	50
Yonge / Richmond Centre	Toronto	ON	304 000	50
Tour KPMG	Montréal	PQ	508 000	50
TOTAL			16 549 000	
CENTRES COMMERCIAUX				
Edmonton City Centre (Retail)	Edmonton	AB	810 000	50
Pine Centre Mall	Prince George	BC	460 000	80
Cornwall Square	Cornwall	ON	250 000	80
Centre Mall	Hamilton	ON	419 000	80
White Oaks Mall	London	ON	637 000	80
Eastgate Square	Stoney Creek	ON	532 000	80
New Sudbury Centre	Sudbury	ON	533 000	80
Intercity Shopping Centre	Thunder Bay	ON	425 000	80
Promenades de la Cathédrale	Montréal	PQ	137 000	50
Les Galeries de la Capitale	Québec	PQ	1 468 000	80
Carrefour de l'Estrie	Sherbrooke	PQ	1 110 000	80
TOTAL			6 781 000	
TOTAL DU PORTEFEUILLE			23 330 000	

[1] Superficie de location brute.

CAPACITÉS EXTERNES

La deuxième partie importante de notre programme de renforcement de la capacité institutionnelle consiste à tirer parti de relations privilégiées avec des partenaires externes triés sur le volet.

Les partenaires externes continuent de jouer un rôle crucial dans la manière dont nous investissons, créons de la valeur et exerçons nos activités. On trouvera à la page 33 une liste de nos partenaires de placement en 2006 – 10 de plus qu'au cours de l'exercice précédent.

L'établissement de partenariats permet à l'Office d'entrer sur le marché plus rapidement, à un coût moindre et de manière plus diversifiée qu'il ne pourrait le faire seul. Grâce à ses partenaires stratégiques, il a accès de manière efficiente à différentes catégories d'actifs, principalement dans les secteurs du capital d'investissement, du capital-risque, de l'immobilier et de l'infrastructure, mais aussi, dans une certaine mesure, dans celui des placements sur les marchés publics. Il bénéficie en outre des compétences de gestionnaires de placements extrêmement performants et de l'expertise de spécialistes sur les marchés immobiliers locaux et sur certains marchés mondiaux.

Au cours de l'exercice écoulé, la direction a suivi une approche structurée pour établir et maintenir des partenariats. Cette politique prévoit que l'Office doit :

- veiller à un alignement approprié entre ses intérêts et la manière dont le partenaire produira de la valeur;
- se concentrer sur la relation globale à long terme;
- choisir des partenaires prêts à se joindre à des expériences visant à développer de nouvelles possibilités.

Efficacité et efficience de l'exploitation

Les frais de fonctionnement de l'Office (à l'exclusion des frais de gestion externe des placements) se sont élevés au total à 54 millions de dollars pendant l'exercice 2006, contre 32 millions de dollars pour l'exercice précédent. Autrement dit, le total des frais d'exploitation s'est élevé à 7,1 cents par tranche de 100 dollars d'actif investi, contre 7 cents pendant l'exercice 2005. Pour plus de précisions, voir la note complémentaire 7. Les frais de gestion externe des placements sont indiqués à la note 6a).

CAPITAL HUMAIN

La gestion de placements est essentiellement une question de personnes, et l'Office est un organisme en pleine expansion.

« Nous voulons que l'Office soit l'employeur de choix pour les professionnels du placement les plus talentueux au monde. Les gens sont attirés par la possibilité de développer leurs compétences, de faire des choses extraordinaires et d'avoir le sentiment de jouer un rôle important à l'échelle mondiale. La taille de l'Office, la portée de ses activités, son engagement sur le plan éthique et son impact sur 16 millions de Canadiens ont vraiment de quoi séduire, ce qui nous a permis d'attirer des personnes remarquables. »

DAVID WEXLER
VICE-PRÉSIDENT – RESSOURCES HUMAINES

Notre capacité d'attirer, de former et de fidéliser un personnel de haut calibre est donc essentielle à notre réussite.

Par conséquent, au cours de l'exercice, nous avons accordé la priorité à l'accroissement de nos ressources humaines. La création du poste de vice-président – Ressources humaines témoigne de l'importance stratégique que nous attachons au recrutement et à la rétention des personnes qu'il nous faut. Au total, l'Office a embauché 63 personnes pendant l'exercice écoulé.

Au sein de l'Office, nous avons mis l'accent sur le succès des équipes et de l'organisme dans son ensemble. Même si nous devons recruter à l'extérieur les personnes expérimentées dont nous avons besoin pour diriger l'exécution de notre stratégie à ce stade relativement précoce, nous considérons l'Office comme un endroit où faire carrière et qui, à l'avenir, cherchera dans ses propres rangs des personnes compétentes imprégnées de son approche et de ses valeurs. Nous soulignons qu'il s'agit d'un organisme en pleine croissance, qui offre de vastes possibilités de carrière aux personnes qui sont prêtes à répondre à des attentes élevées et à respecter les normes les plus rigoureuses d'intégrité professionnelle.

SYSTÈMES INTERNES

Les processus et procédures forment la structure nécessaire à toute entreprise bien gérée. Le service Finances et exploitation est responsable des fonctions relatives aux rapports et aux contrôles, de la surveillance de la conformité, du suivi de la mesure du rendement et du risque, des processus opérationnels et de la technologie. Pendant l'exercice 2006, ce service a entrepris une revue exhaustive de ses processus opérationnels et des technologies de soutien en vue d'une mise en œuvre au cours de l'exercice 2007 et au-delà.

L'information est à la base de la prise de décisions de placement et elle est essentielle à pratiquement toutes les activités de l'Office. Pendant l'exercice 2006, nous avons constitué un entrepôt de données intégré à l'usage de tout l'Office. Nous avons aussi amorcé la création d'une infrastructure de technologies de l'information qui complétera nos capacités actuelles faisant appel à l'impartition.

Gestion des risques

Une gestion efficace des risques est la pierre angulaire de toute stratégie de placement fructueuse. Nous devons nous conformer aux principes, normes et procédures en matière de placement correspondant à ceux qu'une personne prudente mettrait en œuvre en traitant avec le bien d'autrui.

Notre approche globale de gestion des risques fait appel au conseil d'administration, à la direction et aux partenaires externes.

L'Office élabore les politiques, procédures, directives et autres contrôles internes en matière de gestion des risques que doivent appliquer nos spécialistes et les gestionnaires de placements externes, ainsi que les autres fournisseurs de services d'experts. Notre personnel vérifie que les gestionnaires externes s'y conforment. Le conseil approuve toutes les politiques en matière de gestion des placements et des risques et tient la direction responsable de leur application.

La gestion des risques est encore renforcée par notre code de déontologie et nos règles en matière de conflits d'intérêts, la définition des rôles et des responsabilités, les processus de reddition de comptes sur le rendement individuel et collectif et la communication des renseignements à fournir en temps voulu.

Deux aspects caractérisent notre profil de risque. Premièrement, le risque est inhérent aux activités de placement, et notre mandat selon la loi nous demande explicitement de le gérer lorsque nous plaçons l'actif du RPC. Deuxièmement, dans le cadre de son exploitation, l'Office fait face à toute une série de risques opérationnels.

Les sept grandes catégories de risque auxquelles nous sommes confrontés sont les suivantes :

Risque de placement : Nous avons pour mission d'investir de manière prudente et économique en vue de réaliser des gains sur les marchés financiers en assumant un degré de risque correspondant aux hypothèses de risque systématique dont tenaient compte les réformes du RPC de 1997. En nous conformant à ce cadre de gestion des risques, nous mettrons en œuvre des stratégies de placement visant à améliorer le rendement dont on peut raisonnablement s'attendre qu'elles augmentent le rendement corrigé du risque de la caisse à long terme.

Notre cadre redditionnel en matière de risque et de rendement, qui fait notamment appel au nouveau portefeuille de référence du RPC, constitue un outil efficace, solide et dynamique de surveillance et de gestion du risque de placement. Il assure en outre la reddition de comptes à l'égard du risque et du rendement par les différents paliers décisionnels.

Nous nous efforçons de contrôler le niveau général de risque systématique par une diversification d'ensemble du portefeuille dans des catégories d'actif et des régions géographiques dont les caractéristiques de placement sont sans rapport les unes avec les autres. Ce faisant, notamment lorsque nous investissons dans des catégories telles que l'immobilier, les actions de sociétés fermées et l'infrastructure, nous regardons au-delà des étiquettes traditionnelles pour évaluer le risque sous-jacent lié à chaque placement.

Risque stratégique : Si l'élaboration, l'exécution ou le suivi des stratégies d'entreprise manque d'efficacité, nous risquons de ne pas pouvoir réaliser notre mission. Pour gérer ce risque, nous nous employons à nous doter d'une gouvernance, d'une structure organisationnelle et d'un leadership efficaces, ainsi que de solides processus de planification stratégique et opérationnelle. Ces processus ont fait l'objet d'une révision complète au cours de l'exercice écoulé.

Risque fiduciaire : Tout organisme doit envisager la possibilité que ses responsabilités fiduciaires ne soient pas respectées ou qu'elles ne soient pas exercées convenablement. Pour gérer ce risque efficacement, nous devons définir clairement les rôles, les responsabilités et les pouvoirs, à tous les échelons de l'organisme. Nos codes de déontologie et nos mécanismes de détection des conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs et du personnel nous permettent en outre de faire en sorte que les valeurs et les comportements attendus soient bien compris et intégrés dans l'ensemble de l'organisme.

Risque lié au climat des affaires : Il s'agit du risque de ne pas continuellement anticiper, surveiller et comprendre l'évolution du climat des affaires et de ne pas réagir en conséquence. Pour gérer ce risque, nous nous tenons au courant des changements d'ordre social, culturel, économique et politique susceptibles d'influer sur notre capacité de nous acquitter de notre mission.

Risque législatif et réglementaire : Les modifications adoptées ou proposées aux dispositions législatives et le risque d'inobservation des lois, règles, règlements, pratiques prescrites ou normes éthiques peuvent compromettre notre capacité de nous acquitter de notre mission. Nous nous sommes dotés d'un mécanisme de gestion de la conformité, qui suit les obligations que nous imposent les lois et les règlements. Il oblige les personnes clés à déclarer qu'elles se conforment à diverses exigences. Ce mécanisme est administré par notre Service juridique, qui présente des rapports trimestriels au comité de vérification.

Risque d'exploitation : Il est possible que l'Office subisse une perte directe ou indirecte à cause d'un mauvais fonctionnement ou d'une panne des processus ou des technologies ou d'un rendement humain insuffisant. Pour gérer ce risque, nous avons établi des contrôles appropriés pour le traitement de l'information, la production de rapports sur l'actif et la protection de ce dernier, la gestion des technologies de l'information, et les systèmes et pratiques de gestion des ressources humaines.

Nous évaluons en outre constamment la manière dont nous pouvons institutionnaliser les éléments de nos capacités et de nos processus de placement afin de pouvoir les perpétuer et par conséquent éviter de dépendre des compétences de personnes particulièrement brillantes ou de méthodologies de placement idiosyncrasiques, tout en conservant la souplesse nécessaire et l'esprit d'entreprise qui sont essentiels au succès d'un organisme de placement.

Risque lié à la réputation : Des facteurs internes ou externes pourraient porter atteinte à la réputation, à l'image ou à la crédibilité de l'Office. Notre service des Communications et relations avec les intéressés veille à la présentation aux intéressés et au grand public d'informations faciles à comprendre.

Le conseil d'administration est chargé de s'assurer que la direction a identifié les principaux risques que court l'Office et qu'elle a établi les politiques et les contrôles internes voulus. Il incombe à la direction de recommander des politiques à l'examen et à l'approbation du conseil, d'établir des contrôles et des procédures internes permettant de gérer efficacement les risques auxquels est exposé l'Office, et de présenter des rapports au conseil et à ses comités. En exécutant leurs plans respectifs de vérification, les vérificateurs internes fournissent aussi à la direction et au conseil des commentaires sur l'efficacité des pratiques de gestion des risques de l'Office.

Nous procédons en permanence à l'examen, à l'évaluation et à la gestion de nos concepts de gestion des risques et de nos autres pratiques afin d'assurer une gestion efficace des risques. Par exemple, le conseil d'administration limite le niveau maximal de risque que peut assumer la direction. Il approuve également les affectations maximales aux diverses activités de placement et catégories d'actif, ainsi que les plafonds de risque de crédit. Le président approuve le degré de risque qui peut être assumé par rapport à des indices de référence de placement passif (risque actif). Nous gérons aussi le risque de liquidité. La direction présente au conseil un rapport trimestriel sur la manière dont nous nous conformons à tous les plafonds de risque et aux autres contraintes, ainsi que sur l'efficacité de nos contrôles de gestion des risques.

L'Office est un fiduciaire qui agit pour le compte de 16 millions de Canadiens qui s'attendent à ce que nous respections les normes d'intégrité les plus élevées. L'une des manières dont nous gérons cet élément du risque lié à la réputation consiste à adopter des codes de conduite très rigoureux et des politiques très strictes en matière de conflits d'intérêts. Cela nous permet, à notre avis, de répondre aux attentes non seulement dans nos pratiques commerciales, mais aussi du point de vue des normes plus rigoureuses de perception.

« Le grand défi à relever est de suivre le rythme effréné de croissance de l'Office. Ce ne sont pas les inducteurs de performance qui ont changé, mais la manière dont nous les exécutons. La planification de l'exercice a été davantage axée sur les trois à cinq exercices à venir. Nous développons actuellement nos processus opérationnels et nos technologies de l'information en vue de l'avenir et non pas seulement du présent. »

JANE NYMAN
VICE-PRÉSIDENTE – FINANCES ET EXPLOITATION

Conventions comptables

Tous nos placements sont constatés à la juste valeur. Les cours du marché servent à l'évaluation des actions négociées en bourse, dont les cours sont fixés quotidiennement par le marché.

Dans le cas des placements dans des actions de sociétés fermées, des projets d'infrastructure et des biens immobiliers, qui ne sont pas cotés en bourse, la juste valeur est établie chaque trimestre à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement. Les obligations transférées à l'Office ne sont pas négociables et sont évaluées d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement d'instruments ayant des caractéristiques semblables, ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations et des clauses de renouvellement de celles-ci. Par conséquent, les évaluations de ces placements sont fondées sur des estimations et sont donc incertaines par nature.

Nos principales conventions comptables sont décrites à la note complémentaire 1 des états financiers consolidés.

Objectifs généraux de l'exercice 2007

Nous proposons quatre grands objectifs pour l'Office pendant l'exercice 2007 :

1) Continuer à diversifier le portefeuille, par catégorie d'actif, caractéristiques en matière de risque-rendement et région géographique, en mettant particulièrement l'accent sur l'accroissement des placements internationaux.

2) Intégrer pleinement l'approche du portefeuille global dans les activités de gestion du portefeuille et obtenir un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence du RPC, du point de vue de la valeur ajoutée.

3) Amorcer notre programme de gestion active interne des actions de sociétés ouvertes et accroître nos placements directs dans des sociétés fermées, des projets d'infrastructure et des biens immobiliers.

4) Poursuivre la mise en œuvre de l'architecture définie pendant l'exercice 2006 pour les technologies et les processus opérationnels.

PARTENAIRES DE PLACEMENT

INFRASTRUCTURE

Macquarie Bank Limited

PLACEMENTS PRIVÉS

Advent International
AlpInvest Partners
Apax Europe
Apollo Management, LP
Ares Management LLC
Birch Hill Equity Partners Inc.
Bridgepoint Capital Limited
Brookfield Asset Management
CAI Capital Management Co.
Candover
Celtic House Venture Partners
Clairvest Group Inc.
Coller Capital
CSFB Private Equity
CVC European Equity IV (CDE)
Edgestone Capital Partners
Goldberg Lindsay & Co. LLC
Heartland Industrial Partners
Hellman & Friedman V, LLC
JP Morgan Partners
Kensington Capital Partners Limited
KKR Associates Millennium LP
Lehman Brothers Private Equity
Lexington Partners
Lone Star Management Co. V, Ltd.
Matlin Patterson Global Advisors, LLC
MDS Capital Corp
MidOcean Associates, SPC
MPM Capital
Onex Corporation
PAI Partners
Partners Group Management Limited
Paul Capital Partners
Performance Equity Management, LLC
Perseis Partners Inc.
Schroders Ventures Life Sciences
Silver Lake Technology Associates II, LLC
Skypoint Capital Corporation
Standard Life
TD Capital Private Equity Investors
Terra Firma Capital Partners
Texas Pacific Group
The Blackstone Group
The Carlyle Group
Thomas Weisel Partners LLC
Ventures West Management Inc.
VSS Fund Management LLC
Welsh, Carson, Anderson & Stowe X

MARCHÉS PUBLICS

Barclays Global Investors Canada
Connor, Clark & Lunn Investment Management Ltd.
Enterprise Capital
Goldman Sachs Asset Management
ING Clarion Real Estate Securities, LP
UBS Global Asset Management

IMMOBILIERS

Brookfield Properties
ING Real Estate Investment Management
LaSalle Investment Management Inc.
Osmington Inc.
Groupe immobilier Oxford
Fonds de placement immobilier – Résidences pour retraités
Fonds de placement immobilier RioCan

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. La direction est responsable de l'intégrité et de la fiabilité des états financiers consolidés et de l'information financière figurant dans le rapport annuel.

Les états financiers consolidés ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les états financiers consolidés comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales conventions comptables suivies sont indiquées à la note complémentaire 1. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel correspond aux états financiers consolidés.

L'Office élabore et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci. Les systèmes de contrôle interne visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif, au fait que les opérations sont dûment enregistrées, autorisées et conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement de l'Office, et quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers consolidés ou l'information financière figurant dans le rapport annuel.

Le cadre de contrôle interne comprend une structure solide en matière de gouvernance d'entreprise, un cadre de gestion globale des risques qui permet de repérer les principaux risques auxquels est exposé l'Office, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie et des règles en matière de conflits d'intérêts ainsi que d'autres politiques et directives qui guident les prises de décisions. Les contrôles comprennent l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et des comptes à rendre, la sélection et la formation d'un personnel qualifié et la communication des politiques et des directives dans tout l'organisme. Les systèmes de contrôle interne sont encore renforcés par un mécanisme de gestion de la conformité visant à assurer que l'Office se conforme aux dispositions législatives et aux politiques ainsi que par des vérificateurs internes et externes qui examinent et évaluent les contrôles internes conformément à leurs plans de vérification respectifs, approuvés par le comité de vérification.

Le comité de vérification aide le conseil d'administration à s'acquitter de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers annuels consolidés. Ce comité, constitué de cinq administrateurs indépendants, se réunit régulièrement non seulement avec la direction mais aussi avec les vérificateurs internes et les vérificateurs externes pour discuter de l'étendue des vérifications et des autres travaux dont ils peuvent être chargés à l'occasion et des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité de vérification examine et approuve les états financiers annuels et recommande au conseil d'administration de les approuver.

Les vérificateurs externes de l'Office, Deloitte & Touche s.r.l., ont effectué une vérification indépendante des états financiers consolidés conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'ils jugeaient nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport de vérification. Les vérificateurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière de l'Office et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.

Président et chef de la direction

David F. Denison

Vice-présidente – Finances et exploitation

Jane Nyman

CERTIFICAT DE PLACEMENT

La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi ») exige qu'un des administrateurs signe, au nom du conseil d'administration, un certificat indiquant que les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, normes et procédures en matière de placement de l'Office. Ce certificat figure donc ci-dessous.

Les placements détenus par l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (« l'Office ») au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2006 ont été effectués conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* ainsi qu'à l'Énoncé des principes de placement et aux Politiques de placement de l'Office.

Au nom du conseil d'administration,

Présidente du comité de vérification
Le 10 mai 2006

Mary C. Ritchie

Mary C. Ritchie, FCA

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

AU CONSEIL D'ADMINISTRATION
de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Nous avons vérifié le bilan consolidé et l'état consolidé du portefeuille de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») au 31 mars 2006 ainsi que les états consolidés des résultats et du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de l'Office. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de l'Office et des placements détenus au 31 mars 2006 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, qui ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations de l'Office et celles de ses filiales qui ont été portées à notre connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont, à tous les égards importants, été effectuées conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi ») et aux règlements administratifs de l'Office et à ceux de ses filiales, selon le cas.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction de l'Office conformément à l'alinéa 39(1)c) de la Loi présente fidèlement, à tous les égards importants, les renseignements exigés par la Loi.

Toronto (Ontario)
Le 3 mai 2006

Deloitte & Touche LLP

Comptables agréés

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Bilan consolidé

Au 31 mars 2006 (en millions de dollars)	2006	2005
ACTIF		
Placements (note 2)	**89 781 $**	59 002 $
Montants exigibles au titre des opérations en cours	**255**	20
Locaux et matériel	**6**	4
Autres actifs	**6**	3
TOTAL DE L'ACTIF	**90 048**	59 029
PASSIF		
Passifs liés aux placements (note 2)	**775**	280
Montant payables au titre des opérations en cours	**703**	148
Créditeurs et charges à payer	**38**	21
TOTAL DU PASSIF	**1 516**	449
ACTIF NET	**88 532 $**	58 580 $
L'ACTIF NET EST CONSTITUÉ DE CE QUI SUIT		
Capital-actions (note 4)	**– $**	– $
Bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation	**20 092**	7 953
Transferts accumulés nets du Régime de pensions du Canada (note 5)	**68 440**	50 627
ACTIF NET	**88 532 $**	58 580 $

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration,

Président du conseil

Gail Cook-Bennett

Président du comité de vérification

Mary C. Ritchie, FCA

État consolidé des résultats et du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation

Exercice terminé le 31 mars 2006 (en millions de dollars)	2006	2005
REVENU DE PLACEMENT, NET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE DES PLACEMENTS (note 6)	**12 193 $**	5 014 $
FRAIS D'EXPLOITATION		
Salaires et avantages sociaux (note 7a)	**26**	14
Frais généraux (note 7b)	**21**	13
Honoraires de services professionnels et services-conseils (note 7c)	**7**	5
	54	32
BÉNÉFICE NET PROVENANT DE L'EXPLOITATION	**12 139**	4 982
BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION AU DÉBUT DE L'EXERCICE	**7 953**	2 971
BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION À LA FIN DE L'EXERCICE	**20 092 $**	7 953 $

État consolidé de l'évolution de l'actif net

Exercice terminé le 31 mars 2006 (en millions de dollars)	2006	2005
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	**58 580 $**	32 795 $
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts du Régime de pensions du Canada (note 5)		
Transferts du Régime de pensions du Canada	**34 499**	27 472
Transferts au Régime de pensions du Canada	**(16 686)**	(6 669)
Bénéfice net provenant de l'exploitation	**12 139**	4 982
AUGMENTATION DE L'ACTIF NET POUR L'EXERCICE	**29 952**	25 785
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	**88 532 $**	58 580 $

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

État consolidé du portefeuille

Les placements de l'Office se présentent comme suit, avant l'affectation des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements aux catégories d'actif auxquelles ils se rapportent :

Au 31 mars 2006 (en millions de dollars)	Juste valeur 2006	Juste valeur 2005
ACTIONS (note 2)		
Canada		
Placements sur les marchés publics	**20 003 $**	21 044 $
Placements sur les marchés privés	**628**	512
	20 631	21 556
Étranger		
Placements sur les marchés publics	**27 743**	12 646
Placements sur les marchés privés	**3 822**	2 394
	31 565	15 040
TOTAL DES ACTIONS[1]	**52 196**	36 596
PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL (note 2c)		
Placements immobiliers sur les marchés publics	**1 178**	384
Placements immobiliers sur les marchés privés	**3 676**	638
Obligations indexées sur l'inflation	**3 837**	–
Placements en infrastructure sur les marchés privés	**350**	230
TOTAL DES PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL[2]	**9 041**	1 252
PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE		
Obligations (note 2d)	**17 288**	8 507
Titres du marché monétaire	**10 356**	12 067
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE[3]	**27 644**	20 574
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS		
Intérêts courus	**513**	254
Sommes à recevoir sur les dérivés (note 2a)	**259**	240
Dividendes à recevoir	**128**	86
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS[4]	**900**	580
TOTAL DES PLACEMENTS	**89 781**	59 002
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS		
Dette sur les biens immobiliers (note 2c)	**(664)**	(242)
Passifs liés aux dérivés (note 2a)	**(111)**	(38)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS[5]	**(775)**	(280)
PLACEMENTS NETS	**89 006 $**	58 722 $

Le coût des placements s'établit comme suit :

[1] Actions : 2006 – 43 994 $; 2005 – 32 141 $.

[2] Placements à rendement réel : 2006 – 8 635 $; 2005 – 1 222 $.

[3] Placements à revenu fixe de valeur nominale : 2006 – 28 199 $; 2005 – 20 614 $.

[4] Sommes à recevoir sur les placements : 2006 – 641 $; 2005 – 340 $.

[5] Passifs liés aux placements : 2006 – 666 $; 2005 – 234 $.

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

État consolidé du portefeuille

Les placements de l'Office se présentent comme suit, après l'affectation des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements aux catégories d'actif auxquelles ils se rapportent :

	2006		2005	
Au 31 mars 2006 (en millions de dollars)	**Juste valeur**	**(%)**	Juste valeur	(%)
ACTIONS[1]				
Canada	**29 138 $**	**32,8 %**	27 669 $	47,1 %
Étranger	**32 568**	**36,6**	20 882	35,6
PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL				
Immobilier[2]	**4 190**	**4,7**	780	1,3
Obligations indexées sur l'inflation[1,3]	**3 959**	**4,4**	–	–
Infrastructure	**350**	**0,4**	230	0,4
PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE				
Obligations[3]	**17 752**	**19,9**	8 749	14,9
Titres du marché monétaire[4]	**1 049**	**1,2**	412	0,7
PLACEMENTS NETS	**89 006 $**	**100 %**	58 722 $	100 %

[1] Comprend des contrats dérivés et les passifs et les titres du marché monétaire correspondants.

[2] Net de la dette hypothécaire sur les biens immobiliers, comme l'explique plus en détail la note 2c).

[3] Comprend les intérêts courus à recevoir.

[4] Comprend les dividendes à recevoir et les intérêts courus à recevoir.

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2006

DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») a été créé conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi »). Il s'agit d'une société d'État fédérale, dont toutes les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du Chef du Canada. L'Office a pour mission d'aider le régime de pensions du Canada (le « RPC ») à s'acquitter de ses obligations envers les cotisants et les bénéficiaires aux termes de la loi intitulée *Régime de pensions du Canada*. Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada*, ainsi que son intérêt dans les obligations qui lui sont transférées (voir la note 2) dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires. L'actif de l'Office doit être placé en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur son aptitude à s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

Les états financiers consolidés fournissent de l'information sur l'actif net géré par l'Office au 31 mars 2006. Ils ne comprennent pas certains actifs détenus par le RPC mais qui finiront par être transférés à l'Office d'ici avril 2007. Les actifs détenus par le RPC qui ne sont pas encore transférés à l'Office consistent en un portefeuille d'obligations fédérales, provinciales et territoriales non négociables de 9,4 milliards de dollars à la juste valeur de marché (22,7 milliards de dollars au 31 mars 2005), dont il est question à la note 2. Ces états financiers consolidés ne comprennent pas le passif du RPC au titre des retraites.

L'exercice de l'Office se termine le 31 mars.

1. Sommaire des principales conventions comptables

a) Présentation

Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada ainsi qu'aux exigences de la Loi et de son règlement d'application.

Ces états financiers reflètent la situation financière consolidée et les résultats consolidés des activités de l'Office, de ses filiales en propriété exclusive, des entités à détenteurs de droits variables dont l'Office est le principal bénéficiaire ainsi que la quote-part de la juste valeur de l'actif, du passif et de l'exploitation des placements immobiliers privés dans des coentreprises.

Dans le cadre de la préparation de ces états financiers consolidés, les opérations et les soldes intersociétés ont été éliminés.

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation se conforme à celle des états financiers de l'exercice considéré.

b) Évaluation des placements, des sommes à recevoir sur les placements et des passifs liés aux placements

Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont inscrits à la date de l'opération et présentés à leur juste valeur. La juste valeur est une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties consentantes et averties, agissant de leur plein gré dans le cadre d'une opération de pleine concurrence.

La juste valeur est établie comme suit :

(i) Le cours des actions cotées en bourse et la valeur des parts dans des fonds d'actions de sociétés ouvertes représentent la juste valeur de ces placements. La valeur des parts reflète le cours des titres sous-jacents. Lorsque les cours ne sont pas fiables, par exemple, si les titres ne sont pas suffisamment liquides pour que leur cours puissent servir de base à la juste valeur, celle-ci est déterminée à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement.

(ii) La juste valeur des placements en actions de sociétés fermées et en infrastructure, qui ne sont pas cotés en bourse, est établie d'après leur valeur comptable et les autres renseignements pertinents communiqués par les gestionnaires externes de ces placements. Ces valeurs comptables sont établies par les gestionnaires externes à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement. Ces méthodes se fondent sur des facteurs tels que les multiplicateurs d'autres sociétés comparables cotées en bourse, la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations de tiers, ou d'autres événements qui indiquent une variation importante

de la valeur des placements. Sur une base trimestrielle, lorsqu'il existe des preuves de variation importante de la juste valeur, l'évaluation subit l'ajustement nécessaire. La première année où les placements sont détenus, le coût est généralement considéré comme une estimation appropriée de la juste valeur des placements en actions de sociétés fermées et en infrastructure, sauf preuve de variation importante de leur valeur.

(iii) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers sur les marchés privés est établie à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celles fondées sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations d'achat et de vente comparables. La valeur de la dette afférente aux placements immobiliers est établie à partir de la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels du marché d'instruments ayant des caractéristiques semblables. Sur une base trimestrielle, lorsqu'il existe des preuves de variation importante de la juste valeur, l'évaluation subit l'ajustement nécessaire. La première année où les placements immobiliers sont détenus, leur coût est généralement considéré comme une estimation appropriée de leur juste valeur, sauf preuve de variation importante de leur valeur.

(iv) La juste valeur des dérivés négociés hors bourse, tels que les swaps et les contrats à terme de gré à gré, est établie d'après les cours des actifs sous-jacents. La juste valeur des contrats à terme standardisés négociés en bourse est fondée sur les cours du marché.

(v) Les cours du marché représentent la juste valeur des obligations indexées sur l'inflation.

(vi) Les cours du marché représentent la juste valeur des placements immobiliers sur les marchés publics.

(vii) La juste valeur des obligations fédérales, provinciales et territoriales non négociables est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement d'instruments ayant des caractéristiques semblables et ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations et des clauses de renouvellement de celles-ci.

(viii) Les titres du marché monétaire sont comptabilisés au coût, qui, avec les intérêts créditeurs accumulés, se rapproche de la juste valeur.

c) Constatation du revenu de placement

Le revenu de placement est inscrit selon la méthode de la comptabilité d'exercice et comprend les gains et les pertes réalisés sur les placements, les gains et les pertes non réalisés sur les placements détenus à la fin de l'exercice, le revenu de dividendes (constaté à la date ex-dividende), les intérêts créditeurs et le revenu net d'exploitation provenant des placements immobiliers effectués sur les marchés privés.

Les gains et les pertes réalisés sur les placements vendus au cours de l'exercice représentent l'écart entre le produit de la vente et le coût des placements, déduction faite des frais de cession. Les gains et les pertes non réalisés représentent l'écart entre la juste valeur et le coût des placements à la fin de l'exercice. Les gains et les pertes non réalisés de l'exercice courant représentent la variation, d'un exercice à l'autre, de la juste valeur des placements.

d) Conversion des devises

Les opérations libellées en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date d'opération. Les placements libellés en devises et détenus à la fin de l'exercice sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés en découlant sont inclus dans le revenu de placement.

e) Transferts du Régime de pensions du Canada

Les sommes provenant du RPC sont inscrites au fur et à mesure qu'elles sont reçues.

f) Impôts sur les bénéfices

L'Office et ses filiales sont exemptés de l'impôt prévu à la partie I en vertu des alinéas 149(1)d) et 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) puisque toutes les actions de l'Office et de ses filiales appartiennent respectivement à Sa Majesté la Reine du chef du Canada ou à une société dont les actions appartiennent à Sa Majesté du chef du Canada.

g) Recours à des estimations

La préparation des états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada nécessite l'établissement par la direction de certaines estimations et hypothèses qui influent sur la valeur comptable de l'actif et du passif à la date des états financiers ainsi que sur le revenu et les frais de la période considérée. Des estimations importantes et un degré considérable de jugement sont nécessaires principalement pour déterminer la juste valeur estimative des placements puisque cela suppose une estimation des flux de trésorerie futurs prévus, des taux de rendement et de l'effet d'événements futurs. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

h) Entités à détenteurs de droits variables

À compter de cet exercice, l'Office a adopté prospectivement la Note d'orientation concernant la comptabilité 15 (« NOC-15 »), *Consolidation des entités à détenteurs de droits variables (variable interest entities)*, publiée par l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Les entités à détenteurs de droits variables (« EDDV ») sont des entités dont les instruments de capitaux propres à risque ne sont pas suffisants pour leur permettre de financer leurs activités sans un soutien financier subordonné ou dont les détenteurs des instruments de capitaux propres ne réunissent pas les caractéristiques d'une participation financière conférant le contrôle. Le principal bénéficiaire doit consolider son droit variable dans l'EDDV; il s'agit de l'entité qui assumera la majorité (c'est-à-dire plus de 50 pour cent) des pertes prévues de l'entité, recevra la majorité des rendements résiduels prévus ou les deux. La partie qui détient un intérêt variable significatif doit présenter des informations par voie de notes si elle détient un intérêt variable important, c'est-à-dire s'il s'agit de la partie qui assumera une part de 30 à 49 pour cent des pertes prévues de l'entité, recevra une part équivalente des rendements résiduels ou les deux.

Les EDDV dont l'Office est le principal bénéficiaire ou dans lesquelles il détient un droit variable significatif sont principalement des sociétés en commandite constituées pour effectuer des placements sur les marchés privés et certains placements immobiliers. L'investissement net de l'Office dans ces entités, qui totalise 1 729 millions de dollars, est inclus dans l'état consolidé du portefeuille. L'Office a en outre contracté des engagements contractuels non provisionnés de 928 millions de dollars (pris en compte à la note 8) à l'égard de ces EDDV.

2. Placements et passifs liés aux placements

L'Office a établi des politiques de placement, qui décrivent comment l'actif doit être investi. Pour établir ces politiques, l'Office tient compte de certains actifs du RPC qui ne sont pas détenus par l'Office et qui lui sont actuellement transférés comme l'indique le paragraphe suivant.

Le *Régime de pensions du Canada*, la Loi et un accord administratif entre Sa Majesté la Reine du chef du Canada et l'Office (l'« accord ») prévoient le transfert à l'Office de la partie de l'actif du RPC actuellement administrée par le gouvernement fédéral. Ces actifs, qui totalisent 9,4 milliards de dollars à la juste valeur de marché au 31 mars 2006, consistent en un portefeuille d'obligations fédérales, provinciales et territoriales non négociables, qui doit être transféré à l'Office en 36 versements sur une période qui a commencé le 1er mai 2004 et se terminera le 1er avril 2007 (voir la note 2d). Ces actifs comprenaient aussi une réserve de fonctionnement en espèces qui a été transférée à l'Office en 12 versements égaux sur une période de 12 mois qui a commencé en septembre 2004 pour se terminer en août 2005.

a) Contrats dérivés

Un dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, indices, taux d'intérêt ou taux de change sous-jacents.

L'Office a recours à des dérivés pour reproduire le rendement d'actions canadiennes, d'actions étrangères et d'obligations étrangères indexées sur l'inflation et pour gérer les pondérations d'actif et le risque de change. L'Office a des swaps en cours visant l'échange de versements d'intérêts du marché monétaire contre des paiements d'actions et d'obligations indexées sur l'inflation. L'Office a aussi recours à des contrats à terme standardisés négociés en bourse ainsi qu'à des contrats de change à terme pour accroître ou réduire l'exposition souhaitée au marché des titres sous-jacents ou aux mouvements de change.

Tous les contrats dérivés ont une échéance de un an ou moins. Les montants nominaux des contrats dérivés servent au calcul des flux de trésorerie et pour établir la juste valeur des contrats. Les montants nominaux ne sont pas comptabilisés à titre d'actifs ou de passifs dans le bilan.

Les montants nominaux et la juste valeur des contrats dérivés détenus au 31 mars s'établissent comme suit :

	2006		2005	
(en millions de dollars)	**Montant nominal**	**Juste valeur**	Montant nominal	Juste valeur
Swaps sur actions	**8 874 $**	**169 $**	5 918 $	206 $
Contrats à terme standardisés d'actions	**1 047**	**(2)**	6 061	(6)
Contrats de change à terme	**6 184**	**(14)**	2 094	2
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	**126**	**(5)**	–	–
Total	**16 231 $**	**148 $**	14 073 $	202 $

b) Placements en actions de sociétés fermées

Les placements en actions de sociétés fermées s'effectuent généralement au moyen de participations dans des sociétés en commandite pour une durée typique de 10 ans. Les placements en actions de sociétés fermées constituent des participations ou des placements présentant les caractéristiques de risque et de rendement propres aux actions.

L'Office avance aux sociétés en commandite des capitaux dont une partie, communément appelée « frais de gestion », est employée par les commanditées pour choisir les sociétés sous-jacentes et offrir un appui soutenu à leur direction. Les frais de gestion, qui varient généralement entre 1 pour cent et 2 pour cent du montant total affecté à la société en commandite, sont pris en compte dans le coût des placements de l'Office. Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2006, des frais de gestion totalisant 87 millions de dollars (70 millions de dollars en 2005) ont été inclus dans le capital avancé aux sociétés en commandite et comptabilisés dans le coût du placement. Comme l'explique plus en détail la note 1b), la valeur comptable de ces placements est revue une fois par trimestre, et les ajustements qui en résultent, le cas échéant, sont constatés dans le revenu de placement, à titre de gains ou de pertes non réalisés (voir la note 6a)).

c) Placements à rendement réel

L'Office investit dans l'immobilier par l'intermédiaire d'actions de sociétés cotées en bourse et de placements immobiliers privés. Les placements immobiliers sur les marchés privés sont détenus par une filiale en propriété exclusive et sont gérés pour le compte de l'Office par des conseillers et des gestionnaires externes, dans le cadre d'arrangements de copropriété. Au 31 mars 2006, la quote-part de la filiale dans ces placements comprenait 3 676 millions de dollars d'actifs (638 millions de dollars au 31 mars 2005) et 664 millions de dollars de passifs liés à des emprunts hypothécaires (242 millions de dollars au 31 mars 2005) ayant un taux d'intérêt fixe moyen pondéré de 6,94 pour cent et une échéance de un à 21 ans.

Les placements immobiliers sur les marchés privés comprennent des investissements dans des coentreprises. Au 31 mars 2006, la quote-part de la juste valeur de l'actif et du passif des coentreprises revenant à l'Office s'élevait respectivement à 3 312 millions de dollars (481 millions de dollars au 31 mars 2005) et à 664 millions de dollars (242 millions de dollars au 31 mars 2005). La quote-part des produits et des charges des coentreprises pour l'exercice terminé le 31 mars 2006, qui est incluse dans le revenu de placement (voir la note 6a)), totalise respectivement 273 millions de dollars (63 millions de dollars au 31 mars 2005) et 183 millions de dollars (44 millions de dollars au 31 mars 2005).

L'Office investit dans de l'infrastructure soit directement soit en faisant appel à des arrangements de sociétés en commandite. Ces placements correspondent à des participations dans des entités investissant dans des biens d'infrastructure. Les frais de gestion des placements en infrastructure dans des sociétés en commandite sont traités de la même manière que les frais de gestion des placements en actions de sociétés fermées (voir la note 2b)). Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2006, les frais de gestion compris dans le capital avancé aux sociétés en commandite se sont élevés à 5,4 millions de dollars (1,8 million de dollars au 31 mars 2005).

Les obligations indexées sur l'inflation offrent un taux de rendement effectif moyen de 4,8 pour cent et leurs échéances s'établissent comme suit :

	Échéances				
(en millions de dollars)	1 an ou moins	1 à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total
Obligations indexées sur l'inflation	– $	429 $	623 $	2 785 $	3 837 $

d) Obligations

Le transfert à l'Office du portefeuille d'obligations fédérales, provinciales et territoriales non négociables du RPC a commencé le 1er mai 2004. Des obligations totalisant 9,2 milliards de dollars, selon la juste valeur de marché au moment du transfert, ont été transférés au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2006.

Les obligations non négociables émises par les provinces et les territoires et acquises par le RPC avant 1998 étaient assorties d'une clause de renouvellement qui permettra à ces émetteurs de les renouveler, à leur gré, pour une durée supplémentaire de 20 ans, à un taux fondé sur les taux d'intérêt créditeurs des marchés financiers au moment du renouvellement. Les obligations non négociables sont également rachetables au gré de l'émetteur pour des montants calculés conformément à l'article 110 du *Régime de pensions du Canada*.

À compter de juin 2005, l'accord a été modifié pour permettre à l'Office d'acquérir des obligations de remplacement directement auprès d'une province ou d'un territoire à l'échéance des obligations non négociables émises par les provinces et les territoires avant 1998, sous réserve de la conclusion d'un accord entre la province ou le territoire en cause et l'Office. La durée maximale de ces titres est de 30 ans, renouvellements compris. L'émetteur peut choisir de faire acheter par l'Office un ou plusieurs titres de créance de remplacement dont le principal ne dépasse pas celui du titre qui arrive à échéance et dont la durée est d'au moins cinq ans et d'au plus 30 ans. Ces titres de créance de remplacement sont assortis d'une clause de renouvellement qui permet à l'émetteur de renouveler, à son gré, le titre de créance pour des durées successives d'au moins cinq ans, sous réserve dans tous les cas d'un maximum de 30 ans après la date d'échéance. Ces obligations de remplacement sont également rachetables au gré des provinces ou des territoires avant leur échéance. Les ententes conclues entre l'Office et les provinces ou territoires en cause sont entrées en vigueur le 1er juillet 2005.

Les obligations détenues par l'Office au 31 mars 2006 ont un taux de rendement effectif moyen de 5 pour cent (5 pour cent au 31 mars 2005). Les échéances des obligations détenues par l'Office au 31 mars 2006, compte non tenu des options éventuelles de renouvellement, s'établissent comme suit :

	Échéances				
(en millions de dollars)	D'ici un an	1 à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total
Obligations du gouvernement du Canada	877 $	1 244 $	21 $	– $	2 142 $
Obligations provinciales et territoriales	935	4 836	2 774	6 601	15 146
Total	1 812 $	6 080 $	2 795 $	6 601 $	17 288 $

e) Commissions

Des commissions sont versées aux courtiers à l'achat et à la vente de placements en actions de sociétés cotées en bourse. Les commissions sur les achats sont prises en compte dans le coût des placements en actions de sociétés cotées en bourse. Les commissions versées à la vente sont déduites des gains réalisés et ajoutées aux pertes à titre de frais de cession. Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2006, l'Office a payé des commissions de courtage totalisant 28 millions de dollars (11 millions de dollars en 2005).

f) Prêt de titres

L'Office participe à un programme de prêt de titres pour accroître le rendement du portefeuille. Le risque de crédit lié au programme de prêt de titres est réduit par l'obligation imposée à l'emprunteur de fournir une garantie quotidienne sous la forme de placements facilement négociables dont la valeur de marché est supérieure à celle des titres prêtés. Au 31 mars 2006, les placements de l'Office comprennent des titres prêtés d'une juste valeur estimative de 1 847 millions de dollars (1 423 millions de dollars au 31 mars 2005). La juste valeur des garanties reçues à l'égard de ces prêts est de 1 942 millions de dollars (1 496 millions de dollars au 31 mars 2005).

g) Risque de placement

Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements peuvent être assujettis aux risques suivants :

Risque de change : L'Office est exposé au risque de change puisqu'il détient des placements et qu'il a des sommes à recevoir et à payer sur des placements en diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent avoir des effets favorables ou défavorables sur la juste valeur des placements. L'exposition nette au risque de change sous-jacent, compte tenu de l'affectation des contrats dérivés de change, s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2006		2005	
Devise	**Exposition nette**	**% du total**	Exposition nette	% du total
Dollar canadien	**55 911 $**	**63 %**	42 339 $	72 %
Dollar américain	**17 353**	**19**	7 804	13
Euro	**5 900**	**7**	3 464	6
Yen	**3 370**	**4**	1 256	2
Livre sterling	**3 269**	**4**	2 086	3
Franc suisse	**1 090**	**1**	340	1
Dollar australien	**895**	**1**	462	1
Autres	**1 218**	**1**	971	2
Total	**89 006 $**	**100 %**	58 722 $	100 %

Risque de taux d'intérêt : Le risque de taux d'intérêt s'entend de l'effet des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur des placements et des passifs liés aux placements. Les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence directe sur la juste valeur des obligations et de la dette afférente aux placements immobiliers de l'Office.

Risque de marché : Le risque de marché est le risque que la valeur d'un placement subisse l'incidence néfaste des variations des prix du marché, que celles-ci résultent de facteurs propres au placement en question ou de facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. L'Office gère le risque de marché en investissant dans un large éventail de catégories d'actif et en appliquant des stratégies visant à réaliser une prime de risque diversifiée sur l'ensemble de la caisse, en fonction des limites relatives à la composition de l'actif et des plafonds de risque établis dans les politiques de placement.

Risque de crédit : L'Office limite le risque de crédit en traitant avec des contreparties qui ont une notation minimale de A ou R-1 (à court terme), attribuée par une agence de cotation des titres reconnue, le cas échéant, ou déterminée par un processus interne d'évaluation du crédit. L'exposition au risque de crédit est limitée à des montants maximaux, qui sont précisés dans les politiques de placement.

Risque de liquidité : L'Office est exposé au risque de liquidité du fait qu'il assure la prestation de services de gestion de la trésorerie au RPC, comme l'indique la note 5. L'Office réduit son exposition au risque de liquidité par l'intermédiaire de sa facilité de crédit non garantie (voir la note 3).

3. Facilités de crédit

L'Office maintient des facilités de crédit non garanties de 1,5 milliard de dollars (1,6 milliard de dollars au 31 mars 2005) pour répondre à des besoins éventuels de liquidités. Au 31 mars 2006, aucun montant n'avait été tiré sur les facilités de crédit (néant au 31 mars 2005).

4. Capital-actions

Le capital-actions autorisé et émis de l'Office correspond à un montant de 100 $ divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 $ chacune. Ces actions sont détenues par Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

5. Transferts du régime de pensions du Canada

Conformément à l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada* et à l'accord dont il est question à la note 2 ci-dessus, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées à l'Office. Ces fonds proviennent des cotisations des employeurs et des salariés au RPC, du produit des obligations gouvernementales détenues dans un portefeuille administré par le gouvernement fédéral qui sont arrivées à échéance et de celles qui ont été rachetées, et des intérêts créditeurs que rapporte ce portefeuille. Comme l'indique la note 2, depuis l'exercice 2005, les transferts du RPC comprenaient aussi, jusqu'en août 2005, un intérêt dans le portefeuille obligataire administré par le gouvernement fédéral ainsi qu'une partie de la réserve de fonctionnement en espèces. En septembre 2004, l'Office a assumé la responsabilité de fournir au RPC des services de gestion de la trésorerie qui prévoient notamment la restitution, au moins une fois par mois, des fonds nécessaires au paiement des dépenses et au versement des prestations. Conformément à l'accord, les 12 versements mensuels de la réserve de fonctionnement en espèces à l'Office, qui ont pris fin en août 2005, ont servi à réduire les espèces restituées au RPC pour les dépenses et prestations (voir plus haut).

Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2006, un total de 34,5 milliards de dollars ont été transférés à l'Office, soit 9,2 milliards de dollars d'obligations, selon la juste valeur de marché au moment du transfert, et 25,3 milliards de dollars en espèces. Au cours du même exercice, un total de 16,7 milliards de dollars (net du droit à la réserve de fonctionnement en espèces de 2,7 milliards de dollars) a été reversé au RPC pour répondre à ses besoins en liquidités.

Les transferts cumulatifs s'établissent comme suit :

(en millions de dollars)	31 mars 2006	31 mars 2005
Transferts cumulatifs du RPC	**91 795 $**	57 296 $
Transferts cumulatifs au RPC	**23 355**	6 669
Transferts cumulatifs nets du RPC	**68 440 $**	50 627 $

6. Revenu de placement, net des frais de gestion externe des placements

a) Revenu de placement, net des frais de gestion externe des placements

Le revenu de placement est présenté net des frais de gestion externe des placements. Les frais de gestion des placements sur les marchés publics sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Une partie de ces frais correspond à des honoraires fondés sur le rendement, qui fluctuent avec le rendement des placements. Les frais de gestion des placements immobiliers sur les marchés privés sont déduits par le gestionnaire d'actifs avant que l'Office reçoive sa quote-part du résultat net d'exploitation provenant des biens. On trouvera aux notes 2b) et 2c) des détails sur les frais de gestion des actions de sociétés fermées et de l'infrastructure.

Le revenu de placement par catégorie d'actif, net des frais de gestion externe des placements et compte tenu des contrats dérivés et des sommes à recevoir sur les placements et des passifs liés aux placements, s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2006	2005
ACTIONS[1,7]		
Canada		
Placements sur les marchés publics	**7 567 $**	3 827 $
Placements sur les marchés privés[2]	**(25)**	70
	7 542	3 897
Étranger		
Placements sur les marchés publics	**3 054**	398
Placements sur les marchés privés[2]	**597**	311
	3 651	709
Moins les frais de gestion externe des placements sur les marchés publics	**(30)**	(16)
	11 163	4 590
PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL		
Placements immobiliers sur les marchés publics[3]	**298**	53
Placements immobiliers sur les marchés privés[4]	**183**	48
Moins les frais de gestion externe des placements immobiliers sur les marchés privés	**(6)**	(4)
	177	44
Obligations indexées sur l'inflation	**57**	–
Placements en infrastructure sur les marchés privés	**(8)**	(2)
	524	95
PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE		
Obligations	**465**	319
Titres du marché monétaire	**41**	10
	506	329
REVENU DE PLACEMENT, NET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE DES PLACEMENTS[7]	**12 193 $**	5 014 $

[1] Comprend des gains non réalisés de 3 715 millions de dollars (gains non réalisés de 2 141 millions de dollars en 2005), des gains réalisés, nets des frais de gestion externe, de 6 449 millions de dollars (gains réalisés, nets des frais de gestion externe, de 1 729 millions de dollars en 2005), des dividendes de 993 millions de dollars (717 millions de dollars en 2005) et un revenu de 6 millions de dollars (3 millions de dollars en 2005) sur les prêts de titres.

[2] Comme l'explique plus en détail la note 1b), la valeur comptable des placements en actions de sociétés fermées est revue une fois par trimestre, et les ajustements qui en résultent, le cas échéant, sont constatés à titre de gains ou de pertes non réalisés dans le revenu de placement.

[3] Comprend des gains non réalisés de 260 millions de dollars (gains non réalisés de 30 millions de dollars en 2005), des pertes réalisées de 0,3 million de dollars (gains réalisés de 3,7 millions de dollars en 2005) et des dividendes de 38 millions de dollars (19,6 millions de dollars en 2005).

[4] Comprend un revenu d'exploitation provenant des placements immobiliers sur les marchés privés de 110 millions de dollars (37 millions de dollars en 2005), net des intérêts débiteurs de 42 millions de dollars (23 millions de dollars en 2005), et des gains non réalisés de 73 millions de dollars (gains non réalisés de 11 millions de dollars en 2005).

[5] Comprend des intérêts créditeurs de 1 092 millions de dollars (360 millions de dollars en 2005), des pertes réalisées de 44 millions de dollars (pertes réalisées de 2 millions de dollars en 2005) et des pertes non réalisées de 542 millions de dollars (pertes non réalisées de 29 million de dollars en 2005).

[6] Comprend des pertes de change de 1 679 millions de dollars (pertes de change de 867 millions de dollars en 2005).

[7] Pendant l'exercice 2006, par suite de la suppression des restrictions relatives aux biens étrangers prévues par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), l'Office a choisi de modifier la méthode de comptabilisation du coût des placements en actions de sociétés ouvertes en abandonnant la méthode du coût moyen du portefeuille global en faveur d'une approche axée sur les portefeuilles individuels. Cette modification a donné lieu au reclassement de 443 millions de dollars de gains réalisés dans les gains non réalisés pendant l'exercice 2006.

b) Rendement de placement

Le rendement du portefeuille et le rendement des indices de référence s'établissent comme suit :

	2006		2005	
	Rendement du portefeuille	**Rendement de l'indice de référence**	Rendement du portefeuille	Rendement de l'indice de référence
Placements en actions canadiennes	**29,1 %**	**31,7 %**	16,2 %	16,0 %
Placements en actions étrangères	**15,0**	**15,7**	4,9	3,1
Placements à rendement réel	**12,9**	**19,9**	11,8	10,7
Placements à revenu fixe de valeur nominale	**4,0**	**4,8**	5,2	5,9
Total du portefeuille	**17,4 %**	**19,5 %**	10,7 %	9,9 %

Les rendements de portefeuille liés aux activités de placement sont mesurés par rapport aux rendements des indice de référence exprimés en dollars, conformément à ce que prévoient les politiques de placement de l'Office. Le rendement de l'indice de rendement composé du portefeuille global regroupe les rendements de référence des activités de placement conformément aux pondérations de répartition de l'actif, également prévues dans les politiques de placement.

Les rendements et rendements de référence des placements ont été calculés conformément aux méthodes établies par le CFA Institute.

7. Frais d'exploitation

a) Rémunération des cadres dirigeants

L'Office fixe la rémunération des cadres dirigeants en se fondant sur les principes en matière de rémunération approuvés par le conseil d'administration.

La rémunération des cinq cadres dirigeants les mieux rémunérés de l'Office au cours de l'exercice 2006 s'est élevée à 4 262 692 $ (3 897 227 en 2005). Sa composition était la suivante[7] :

Nom	Année	Traitement	Prime de rendement annuelle[1]	Prime de rendement à long terme[1,2]	Avantages et autre rémunération[3]	Total
David F. Denison[4]	**2006**	**450 000 $**	**562 500 $**	**– $**	**51 603 $**	**1 064 103 $**
Président et chef de la direction	2005	93 462 $	82 500 $	– $	6 688 $	182 650 $
Jane Nyman	**2006**	**210 000 $**	**140 000 $**	**67 649 $**	**24 110 $**	**441 759 $**
Vice-présidente – Finances et exploitation	2005	205 000 $	146 575 $	54 309 $	19 678 $	425 562 $
	2004	185 000 $	60 125 $	22 842 $	16 877 $	284 844 $
Mark D. Wiseman[5]	**2006**	**242 308 $**	**900 000 $**	**– $**	**17 106 $**	**1 159 414 $**
Vice-président – Placements privés						
Donald M. Raymond	**2006**	**295 000 $**	**330 000 $**	**190 960 $**	**48 461 $**	**864 421 $**
Vice-président – Placements sur les marchés publics	2005	275 000 $	285 000 $	119 302 $	37 354 $	716 656 $
	2004	205 000 $	131 200 $	– $	25 843 $	362 043 $
Graeme Eadie[6]	**2006**	**216 827 $**	**275 000 $**	**– $**	**15 927 $**	**507 754 $**
Vice-président – Placements immobiliers						

[1] Les primes de rendement, qui comprennent un élément annuel et un élément à long terme, sont établies en fonction de la réalisation d'objectifs convenus.

[2] Les primes de rendement à long terme représentent les montants à payer pour l'exercice courant. Avant l'exercice 2006, les primes prévues par le régime de primes de rendement à long terme étaient octroyées à la fin de chaque exercice en fonction de la réalisation d'objectifs convenus. Les montants octroyés mais non encore payés aux termes de ce régime sont rajustés annuellement selon les rendements obtenus par l'Office et sont payables à la fin d'une période de trois ans à compter de la date à laquelle ils ont été octroyés. Un nouveau régime de primes de rendement à long terme a été mis en œuvre pendant l'exercice 2006. Selon ce nouveau régime, les primes de rendement à long terme sont octroyées au début de l'exercice et correspondent à un pourcentage du salaire de base. Ces montants sont payables à la fin d'une période de quatre ans. La valeur des primes initialement octroyées est ajustée sur cette période de quatre ans selon le taux de rendement du portefeuille global et un multiplicateur de rendement, fondé sur les rendements obtenus par rapport aux indices de référence établis. Le multiplicateur de rendement maximal établi pour une année d'octroi correspond à cinq fois la prime initialement octroyée en fonction des résultats de rendement. Pour l'ensemble de la période de quatre ans, le multiplicateur de rendement maximal correspond à trois fois la prime initialement octroyée en fonction des résultats de rendement. Le paiement des primes de rendement à long terme est assujetti au respect par les cadres dirigeants de certaines conditions d'emploi.

Au 31 mars 2006, la valeur totale accumulée des primes totales à long terme octroyées mais non encore payées s'établissent comme suit, par dirigeant et par exercice de versement :

	2007	2008	2009	Total
David F. Denison	– $	96 888 $	400 200 $	497 088 $
Jane Nyman	60 144	92 690	74 700	227 534
Mark D. Wiseman	–	311 300	311 300	622 600
Donald M. Raymond	213 268	223 136	266 800	703 204
Graeme Eadie	–	–	171 200	171 200
	273 412 $	724 014 $	1 224 200 $	2 221 626 $

[3] Les avantages comprennent les cotisations à un régime de retraite enregistré à cotisations déterminées et à un régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées, ainsi qu'une assurance-vie, des paiements à un centre de condition physique et à un club et d'autres types divers de rémunération. Aux termes du régime de retraite enregistré à cotisations déterminées, les cadres dirigeants versent une cotisation de 3 pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de 6 pour cent jusqu'à concurrence du maximum autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le revenu admissible comprend le traitement et les avantages imposables plus une prime annuelle jusqu'à concurrence de 50 pour cent du total du traitement et des avantages imposables. Les cotisations de l'Office sont acquises à l'employé après deux années de service ininterrompu. Aux termes du régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées, qui n'est pas capitalisé, les cadres dirigeants gagnent des crédits de cotisation équivalant à 9 pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Les cotisations sont acquises à l'employé après cinq années de service ininterrompu. Au 31 mars 2006, ce passif total non capitalisé était de 149 000 $ (74 200 $ en 2005) pour les cadres dirigeants susmentionnés.

[4] Est entré à l'Office le 17 janvier 2005.

[5] Est entré à l'Office le 20 juin 2005. La prime annuelle de rendement comprend un montant versé en contrepartie d'une rémunération que M. Wiseman a renoncé à recevoir de son ancien employeur.

[6] Est entré à l'Office le 20 juin 2005.

[7] Valter Viola, ancien vice-président – Recherche et gestion du risque, a cessé d'occuper son emploi à l'Office le 23 juin 2005. La rémunération totale de M. Viola pendant l'exercice 2006 s'est élevée à 667 000 $, soit un traitement de 48 600 $ et d'autres versements totalisant 618 400 $.

b) Frais généraux

Voici en quoi consistent les frais généraux :

(en milliers de dollars)	2006	2005
Honoraires des dépositaires	**6 835 $**	3 515 $
Loyer, fournitures et matériel de bureau	**5 862**	4 099
Services de technologie, de traitement des données et d'analyse	**4 021**	2 430
Frais de déplacement et d'hébergement	**1 461**	583
Frais de communication	**865**	944
Rémunération des administrateurs	**563**	548
Honoraires de vérification interne	**555**	405
Autres frais	**1 025**	717
	21 187 $	13 241 $

La rémunération des administrateurs comprend des honoraires annuels de 20 000 $ par administrateur et des jetons de présence de 1 000 $ par réunion du conseil ou d'un comité, auxquels s'ajoutent des honoraires annuels de 7 500 $ pour la présidence de chaque comité. Il n'y a pas de jetons de présence distincts pour les réunions du comité de placement lorsque celles-ci ont lieu le même jour que les réunions du conseil d'administration, ce qui est l'usage. La présidente du conseil d'administration reçoit une rémunération annuelle de 95 000 $ mais elle n'a pas droit à des honoraires annuels, à des honoraires de présidence de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent à des assemblées publiques.

Pendant l'exercice 2006, le conseil d'administration a tenu 11 réunions du conseil et du comité de placement (12 en 2005) et 21 autres réunions de comité (30 en 2005).

c) Honoraires de services professionnels et services-conseils

Voici en quoi consistent les honoraires de services professionnels et services-conseils :

(en milliers de dollars)	2006	2005
Services-conseils[1]	**5 300 $**	2 429 $
Services juridiques	**1 139**	1 772
Services de vérification externe et de fiscalité[2]	**880**	902
	7 319 $	5 103 $

[1] Comprend des honoraires non liés à la vérification (néant pour l'exercice, contre 26 000 $ en 2005) payés aux vérificateurs externes de l'Office.

[2] Comprend des honoraires de vérification de 765 000 $ (657 000 $ en 2005) versées aux vérificateurs externes de l'Office, des services de fiscalité de 61 000 $ (58 000 $ en 2005), des honoraires non liés à la vérification de 54 000 $ (46 000 $ en 2005) et des honoraires nuls (141 000 $ en 2005) pour l'examen spécial effectué par les vérificateurs externes conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*.

8. Engagements

L'Office s'est engagé à conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des prochaines années conformément aux modalités convenues. Au 31 mars 2006, les engagements en cours totalisent 8,3 milliards de dollars (5,4 milliards de dollars au 31 mars 2005).

Au 31 mars 2006, l'Office a pris des engagements de 26 millions de dollars (20 millions de dollars au 31 mars 2005) au titre de baux sur les huit prochaines années.

9. Garanties et indemnisations

L'Office fournit des garanties à ses dirigeants, à ses administrateurs et, dans certains cas, à diverses contreparties. L'Office peut être tenu d'indemniser ces parties pour les coûts engagés par suite de diverses éventualités, telles que des modifications législatives ou réglementaires et des poursuites. La nature conditionnelle des conventions d'indemnisation empêche l'Office de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux qu'il pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, l'Office n'a pas reçu de demandes ni effectué de paiements d'indemnisation.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

MARY C. RITCHIE

FELLOW DE L'INSTITUT CANADIEN DES COMPTABLES AGRÉÉS

Présidente de la société albertaine Richford Holdings Ltd. Administratrice des organismes et sociétés EPCOR Utilities, Alberta Credit Union Deposit Guarantee Corporation et Industrial Alliance Ltd. Membre du conseil d'administration de la société Royal Bank Mutual Funds. Membre du Conseil de surveillance de la normalisation comptable de l'ICCA. Membre du conseil d'Axcan Pharma Inc. et Isotechnika Ltd.

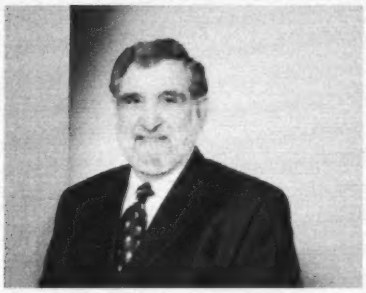
COMITÉS DE PLACEMENT ET DE VÉRIFICATION (PRÉSIDENTE).

GAIL COOK-BENNETT

ÉCONOMISTE

Ancienne professeure à l'Université de Toronto. A occupé des postes de haute direction à Bennecon Ltd. et à l'Institut C.D. Howe, à Montréal. Administratrice des sociétés Petro-Canada, Société financière Manuvie et Emera Inc.

COMITÉS DE PLACEMENT (PRÉSIDENTE) ET DE LA GOUVERNANCE.



JACOB LEVI

ACTUAIRE

Associé chez Eckler Partners, experts-conseils en actuariat. Actuaire externe de régimes de retraite du secteur public et de la Workers' Compensation Board de la Colombie-Britannique. Ancien président du comité de la rémunération des travailleurs de l'Institut canadien des actuaires.

COMITÉS DE PLACEMENT, DE VÉRIFICATION ET DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION.

HELEN SINCLAIR

CADRE FINANCIÈRE

Fondatrice et présidente-directrice générale de la société Bank Works Trading Inc. Ancienne présidente de l'Association des banquiers canadiens et vice-présidente principale à la Banque Scotia. Administratrice du Groupe Financier Banque TD et de McCain Capital Corporation, fiduciaire, du Fonds de revenu Davis + Henderson, et administratrice de Davis + Henderson GP.

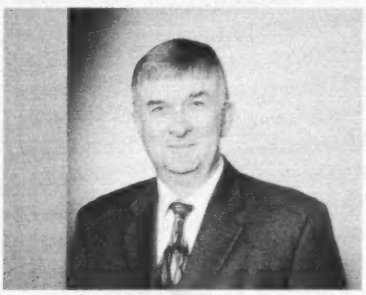
COMITÉS DE PLACEMENT ET DE LA GOUVERNANCE (PRÉSIDENTE).

PETER K. HENDRICK

COMPTABLE AGRÉÉ, ANALYSTE FINANCIER AGRÉÉ (CFA)

Ancien vice-président à la direction et chef des placements de la Corporation Financière Mackenzie. Ancien vice-président et administrateur de CIBC Wood Gundy Valeurs Mobilières Inc. (Marchés Mondiaux CIBC). Ancien chargé de cours à l'Université Harvard.

COMITÉS DE PLACEMENT ET DE VÉRIFICATION.



RONALD E. SMITH

FELLOW DE L'INSTITUT CANADIEN DES COMPTABLES AGRÉÉS

Vice-président principal et directeur financier retraité de la société Emera Inc. Ancien directeur financier des sociétés Maritime Tel Limited et Aliant Telecom, Inc. Président du conseil des gouverneurs de l'Université Acadia.

COMITÉS DE PLACEMENT ET DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION (PRÉSIDENT).

HELEN M. MEYER

CADRE FINANCIÈRE

Présidente de Meyer Corporate Valuations Ltd. A occupé des postes de cadre supérieur à Merrill Lynch Canada, à la Banque Morgan du Canada et à Dominion Securities Limitée. Ex-commissaire de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

COMITÉS DE PLACEMENT, DE VÉRIFICATION ET DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION.

DALE G. PARKER

ADMINISTRATEUR DE SOCIÉTÉS

Ancien président et chef de la direction de la British Columbia Financial Institutions Commission, de la Banque de la Colombie-Britannique et de la Workers' Compensation Board de la Colombie-Britannique. Administrateur des sociétés Talisman Energy, Industrielle Alliance Pacifique, Assurance et services financiers et de Growth Works Ltd.

COMITÉS DE PLACEMENT, DE VÉRIFICATION ET DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION.

GERMAINE GIBARA

ANALYSTE FINANCIÈRE AGRÉÉE (CFA)

Présidente-directrice générale d'Awio Management Inc. A occupé des postes de cadre supérieur à la Caisse de dépôt et placement du Québec, ainsi que chez TAL Global Asset Management Inc. et Alcan Aluminium Limitée. Administratrice des sociétés Financière SunLife, Cogeco Cable Inc. et Agrium Inc.

COMITÉS DE PLACEMENT, DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION ET DE LA GOUVERNANCE.

DAVID WALKER

DIRIGEANT D'ENTREPRISE

Président de West-Can Consultants Ltd. Ancien professeur à l'Université de Winnipeg, député fédéral de Winnipeg Centre Nord et secrétaire parlementaire du ministre des Finances. Représentant fédéral principal aux consultations relatives au Régime de pensions du Canada.

COMITÉS DE PLACEMENT ET DE LA GOUVERNANCE.

PHILIP MACDOUGALL

FELLOW DE L'INSTITUT CANADIEN DES COMPTABLES AGRÉÉS

Président de MacDougall Consulting. A été sous-ministre de plusieurs ministères de l'Île-du-Prince-Édouard, notamment ceux des Finances, de l'Industrie et du Commerce et de la Santé et des Services sociaux, et a été membre du comité des sous-ministres sur le RPC.

COMITÉS DE PLACEMENT ET DE LA GOUVERNANCE.

M. JOSEPH REGAN

CADRE DE BANQUE (EN RETRAITE)

Ancien vice-président directeur principal à la Banque Royale du Canada. Ex-président de la Commission des régimes de retraite de l'Ontario et ancien administrateur du Conseil consultatif du Régime de pensions du Canada et de la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario. Administrateur de la Banque de Tokyo-Mitsubishi (Canada).

COMITÉS DE PLACEMENT ET DE LA GOUVERNANCE.

PRATIQUES DE GOUVERNANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le *Règlement sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* exige la présentation dans le rapport annuel des « méthodes de gestion » du conseil d'administration. On trouvera des renseignements plus détaillés sur la gouvernance à l'adresse www.oirpc.ca.

FONCTIONS, OBJECTIFS ET MANDAT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil est responsable de la gérance de l'Office, notamment d'en surveiller la gestion.

En tant que fiduciaires, les administrateurs doivent agir avec intégrité et de bonne foi, dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. Ils doivent exercer le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente. Les administrateurs sont tenus de mettre en œuvre leurs connaissances spécialisées dans l'exercice de leurs fonctions et sont assujettis à des normes plus élevées dans leurs domaines de compétence.

Les administrateurs exercent d'autres fonctions, notamment : examiner et approuver les principes, normes et procédures en matière de placement; nommer le chef de la direction et effectuer une évaluation annuelle de son rendement; définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme; examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels; nommer des vérificateurs internes et externes indépendants; instituer des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts; formuler des codes de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel; évaluer le rendement du conseil proprement dit; examiner et approuver la stratégie de communication avec les intéressés, y compris les informations importantes telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel.

Un des principaux éléments de la structure de gouvernance soigneusement conçue pour établir un équilibre entre l'indépendance et l'obligation de rendre des comptes est le fait que les spécialistes du placement sont responsables devant un conseil d'administration indépendant qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements, leurs décisions s'appuyant sur des principes de placement rigoureux et non sur des considérations politiques. Le processus formel qui veut que la présidente du conseil demande chaque année aux membres du conseil et au chef de la direction s'ils ont subi des pressions relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement ou d'embauche témoigne de la vigilance permanente du conseil à l'égard de la possibilité d'ingérence. Comme le souhaitaient les gérants, la réponse a toujours été négative.

PROCESSUS DE NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

Les administrateurs sont nommés par le ministre des Finances fédéral, en consultation avec les provinces participantes, avec l'aide du comité des candidatures. Le gouvernement fédéral nomme le président du comité des candidatures et chaque province participante y nomme un représentant.

Le comité des candidatures recommande des candidats au ministre des Finances fédéral, en vue de leur nomination ou du renouvellement de leur mandat. Le ministre des Finances fédéral procède aux nominations en consultant ses homologues provinciaux.

Le processus de mise en candidature vise à faire en sorte que seules soient nommées au conseil des personnes ayant des compétences dans le domaine du placement, des affaires et des finances.

COMPOSITION, MANDAT ET ACTIVITÉS DES COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil compte quatre comités – le comité de placement, le comité de vérification, le comité de la gouvernance, et le comité des ressources humaines et de la rémunération. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. La composition des autres comités est indiquée.

Le comité de placement examine et recommande notre Énoncé des principes de placement à l'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve le programme de placement de l'Office et en surveille la mise en œuvre. Il examine aussi la tolérance à l'égard du risque lié au portefeuille et approuve l'engagement des gestionnaires externes de placements et des dépositaires.

Le comité de vérification surveille la préparation des rapports financiers, la vérification externe et interne, le bon fonctionnement des systèmes d'information et l'application des politiques et pratiques de contrôle interne. Il s'occupe aussi de certains aspects des régimes de retraite du personnel et assiste le conseil dans le cadre des examens spéciaux exigés par la loi. Il partage avec le conseil et les autres comités la responsabilité de la gestion des risques d'entreprise. Le comité de vérification se réunit régulièrement avec les vérificateurs externes et internes sans que la direction soit présente.

Le comité de la gouvernance surveille l'application du code de déontologie et des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts, recommande des initiatives de gouvernance, fait des recommandations visant à améliorer l'efficacité du conseil, revoit les critères de sélection des nouveaux administrateurs, établit et recommande un processus d'évaluation du rendement pour le chef de la direction et exerce d'autres fonctions à la demande du conseil.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération administre un processus d'évaluation annuelle du rendement pour le chef de la direction, examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et veille à la planification de la relève. Il s'occupe en outre des politiques concernant les avantages sociaux du personnel et les ressources humaines, des régimes de retraite du personnel et de la rémunération des administrateurs.

Lors de chaque réunion, le conseil d'administration et tous ses comités tiennent des séances à huis clos, auxquelles n'assiste aucun membre de la direction. Le comité de vérification se réunit en outre à huis clos avec les vérificateurs internes et externes. De plus, le conseil d'administration a des réunions à huis clos avec le président et chef de la direction.

DÉCISIONS SOUMISES À L'APPROBATION PRÉALABLE DU CONSEIL

Les pouvoirs discrétionnaires de la direction en matière de décisions opérationnelles et de placement sont établis dans des politiques approuvées par le conseil ou un de ses comités. Le conseil examine les recommandations que la direction fait aux comités du conseil. Il doit notamment approuver l'orientation stratégique de l'Office ainsi que son plan d'affaires et son budget annuels. La rémunération annuelle et les primes de rendement, de même que la nomination des dirigeants, nécessitent l'approbation du conseil.

PROCÉDURES D'ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL

Peu après son entrée en fonction en octobre 1998, le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement, celui de sa présidente et de celui de ses comités. En mai 2005, le conseil y a intégré un processus confidentiel et distinct d'évaluation de l'efficacité de la présidente du conseil. Les évaluations s'effectuent à l'aide de questionnaires confidentiels dont les résultats sont résumés par un conseiller indépendant et constituent la base des plans d'action en vue d'une amélioration. Ces résumés, qui sont passés en revue par l'ensemble du conseil, servent de base à des plans d'action en vue d'une amélioration. Le conseil procède à une évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par leurs pairs. Ce processus vise à aider chaque membre du conseil à repérer des possibilités d'autoperfectionnement et à guider le comité des candidatures externe lorsqu'il étudie le renouvellement de mandats individuels. Des réunions formelles ont également lieu entre la présidente du conseil et chaque administrateur dans le cadre du processus d'évaluation du conseil d'administration et de chacun de ses membres.

ATTENTES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION VIS-À-VIS DE LA DIRECTION

La direction doit se conformer à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son Règlement d'application, ainsi qu'à toutes les politiques approuvées par le conseil. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'Office, en réponse à l'accroissement de ses responsabilités en matière de gestion de l'actif et à l'évolution constante des perspectives des marchés financiers. La stratégie prévoit des politiques et des contrôles de gestion des risques, ainsi que des mécanismes de surveillance et de présentation de rapports.

La direction est chargée d'élaborer des indices de référence qui mesurent objectivement le rendement des marchés et des catégories d'actif dans lesquels est investi l'actif du RPC. Une fois qu'il a approuvés ces indices, le conseil s'en sert pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.

La direction doit informer le conseil et le public complètement et rapidement de toutes les activités importantes, y compris les nouveaux placements, la conclusion de partenariats d'exploitation ou de placement, les résultats financiers trimestriels et annuels et les faits nouveaux susceptibles d'influer sur la réputation de l'Office.

RÉMUNÉRATION TOTALE DES ADMINISTRATEURS ET DES CADRES DIRIGEANTS

La rémunération totale des administrateurs est résumée à la note complémentaire 7b). La rémunération des administrateurs est fondée en partie sur les données contenues dans une étude réalisée en mars 2004 par un cabinet privé de services-conseils en matière de rémunération à l'aide de données pertinentes portant sur les sociétés du TSX ainsi que des organismes choisis du secteur public.

La rémunération totale des cinq dirigeants les mieux rémunérés de l'Office est indiquée en détail à la note complémentaire 7a). La rémunération des dirigeants est en partie fondée sur le rendement et fait l'objet d'une révision annuelle par le conseil.

Les primes de rendement, qui sont accordées en fonction de la réalisation d'un ensemble d'objectifs généraux, d'objectifs de placement et d'objectifs personnels, combinent un volet annuel et un volet à long terme (quatre ans).

Un cabinet indépendant de services-conseils en matière de rémunération offre au comité des ressources humaines et de la rémunération des conseils sur la rémunération des dirigeants.

RÉSULTATS D'UNE VÉRIFICATION SPÉCIALE OU D'UN EXAMEN SPÉCIAL

Au moins une fois tous les six ans, comme l'exige l'article 47 de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, le ministre des Finances ordonne un examen spécial des moyens de contrôle et d'information de l'Office en matière de finances et de gestion et de ses méthodes de gestion. Le dernier examen de ce genre a donné lieu à une revue exhaustive de tous les processus opérationnels au cours d'une période de trois mois commençant en janvier 2004. Le rapport d'examen spécial se trouve dans notre site Web, à l'adresse www.oirpc.ca.

RÈGLES EN MATIÈRE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS

La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant l'Office parce que les gouvernements fédéral et provinciaux désiraient recruter des administrateurs possédant des compétences dans le domaine des finances et du placement et engager du personnel ayant des compétences financières. Les codes de déontologie ont été établis pour gérer et, si possible, éliminer ces conflits. Les mécanismes prévus par les dispositions législatives et par ces codes visent à faire en sorte que les administrateurs et les membres du personnel ne puissent tirer un profit ou un autre avantage d'une transaction conclue par ou avec l'Office. Des règles strictes de déclaration de tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu sont en place.

L'Office a pour politique d'assujettir la prestation de services non liés à la vérification par les vérificateurs internes ou externes à l'approbation du comité de vérification. Les cabinets qui fournissent une fonction de vérification interne ou externe doivent également confirmer que les services non liés à la vérification ne portent pas atteinte à leur indépendance.

CODES DE DÉONTOLOGIE

Les codes de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel visent à créer un climat de confiance, d'honnêteté et d'intégrité au sein de l'Office, et les règles en matière de conflits d'intérêts abordent des questions telles que les relations avec les fournisseurs, les placements personnels et la confidentialité des renseignements exclusifs. Par exemple, ces codes établissent des règles strictes exigeant l'obtention d'une autorisation préalable pour les opérations personnelles portant sur des valeurs. Ils traitent aussi de l'acceptation par les administrateurs et les membres du personnel d'invitations, de cadeaux ou d'un traitement spécial qui pourraient favoriser ou donner l'impression de favoriser des sous-traitants ou des fournisseurs actuels ou potentiels.

Pour renforcer nos règles en matière de conflits d'intérêts et nos codes de déontologie, le conseil d'administration a décidé en 2003 de nommer un conseiller externe en déontologie. Cette personne est à la disposition des administrateurs et des membres du personnel qui désirent s'entretenir de questions éthiques de manière confidentielle.

ASSIDUITÉ DES ADMINISTRATEURS – EXERCICE 2006

Le conseil a tenu 11 réunions pendant l'exercice 2006. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs par rapport au nombre total de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

	Conseil et comité de placement[1]	Comité de vérification	Comité de la gouvernance	Comité des RH et de la rémunération	Comité spécial des communications
Gail Cook-Bennett[2]	11/11	5/5	6/6	8/8	2/2
Germaine Gibara[3]	10/11	s.o.	5/6	6/6	1/2
Peter K. Hendrick	11/11	5/5	s.o.	s.o.	s.o.
Jacob Levi	8/11	4/5	s.o.	6/8	s.o.
Philip MacDougall	11/11	s.o.	6/6	s.o.	s.o.
Helen M. Meyer	11/11	5/5	s.o.	8/8	s.o.
Dale G. Parker[4]	11/11	4/4	2/2	6/6	2/2
M. Joseph Regan[5]	11/11	s.o.	4/4	2/2	s.o.
Mary C. Ritchie	11/11	5/5	s.o.	s.o.	s.o.
Helen Sinclair[6]	9/11	s.o.	6/6	2/2	s.o.
Ronald E. Smith[7]	11/11	1/1	s.o.	6/6	2/2
David Walker[8]	11/11	s.o.	5/6	2/2	2/2

[1] Huit réunions ordinaires et trois réunions extraordinaires.

[2] Est présidente du comité de placement et membre du comité de la gouvernance mais assiste à toutes les réunions de comité.

[3] Siège au comité des RH et de la rémunération depuis le 12 mai 2005.

[4] Son mandat au comité de la gouvernance a pris fin le 11 mai 2005. Siège au comité de la vérification et à celui des RH et de la rémunération depuis le 12 mai 2005.

[5] Son mandat au comité des RH et de la rémunération a pris fin le 11 mai 2005. Siège au comité de la gouvernance depuis le 12 mai 2005.

[6] Son mandat au comité des RH et de la rémunération a pris fin le 11 mai 2005.

[7] Son mandat au comité de la vérification a pris fin le 11 mai 2005. Siège au comité des RH et de la rémunération depuis le 12 mai 2005.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

	Honoraires annuels	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités	Rémunération totale
Gail Cook-Bennett, présidente du conseil d'administration	95 000 $	s.o.	95 000 $
Germaine Gibara	20 000	23 000 $	43 000
Peter K. Hendrick	20 000	16 000	36 000
Jacob Levi	20 000	18 000	38 000
Philip MacDougall	20 000	17 000	37 000
Helen M. Meyer	20 000	24 000	44 000
Dale G. Parker	21 250	28 000	49 250
M. Joseph Regan	21 250	17 000	38 250
Mary C. Ritchie, présidente du comité de vérification	27 500	16 000	43 500
Helen Sinclair, présidente du comité de la gouvernance	26 250	17 000	43 250
Ronald E. Smith, président du comité des RHR	26 250	22 000	48 250
David Walker[9]	27 500	20 000	47 500

La rémunération des administrateurs comprend des honoraires annuels de 20 000 $ par administrateur et des jetons de présence de 1 000 $ par réunion du conseil ou d'un comité (y compris celles auxquels ils assistent sur invitation), auxquels s'ajoutent des honoraires annuels de 7 500 $ pour la présidence de chaque comité. Il n'y a pas de jetons de présence distincts pour les réunions du comité de placement lorsque celles-ci ont lieu le même jour que les réunions du conseil d'administration, ce qui est l'usage. La présidente du conseil d'administration reçoit une rémunération annuelle de 95 000 $ mais elle n'a pas droit à des honoraires annuels, à des honoraires de présidence de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent à des assemblées publiques.

[8] Président d'un comité spécial.

CHIFFRES DES SEPT DERNIERS EXERCICES

Exercice terminé le 31 mars (en milliards de dollars)	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET							
Revenu							
Revenu de placement	**13,1**	6,3	10,3	(1,1)	2,3	3,0	1,1
Cotisations nettes	**3,6**	4,5	4,6	3,1	2,6	1,2	(1,3)
Augmentation de l'actif net	**16,7**	10,8	14,9	2,0	4,9	4,2	(0,2)

Au 31 mars (en milliards de dollars)	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
ACTIF NET							
Actions							
Canada	**29,1**	27,7	22,6	11,7	10,0	5,0	2,0
Étranger	**32,6**	20,9	9,3	5,4	4,1	2,1	0,4
Placements à rendement réel							
Immobilier	**4,2**	0,8	0,7	0,3	0,1	–	–
Infrastructure	**0,3**	0,2	–	–	–	–	–
Obligations indexées sur l'inflation	**4,0**	–	–	–	–	–	–
Placements à revenu fixe de valeur nominale							
Obligations	**27,2**	28,6	30,2	31,0	32,6	35,3	35,8
Titres du marché monétaire	**0,6**	3,1	7,7	7,2	6,8	6,3	6,3
Actif net	**98,0**	81,3	70,5	55,6	53,6	48,7	44,5
RENDEMENT (%)							
Taux de rendement annuel	**15,5 %**	8,5 %	17,6 %	(1,5) %	4,0 %	7,0 %	3,2 %

Dirigeants

DAVID F. DENISON
PRÉSIDENT
ET CHEF DE LA DIRECTION

GRAEME EADIE
VICE-PRÉSIDENT
PLACEMENTS IMMOBILIERS

DONALD M. RAYMOND
VICE-PRÉSIDENT – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

JOHN H. BUTLER
VICE-PRÉSIDENT – AVOCAT-CONSEIL
ET SECRÉTAIRE GÉNÉRAL

JOHN H. ILKIW
VICE-PRÉSIDENT – CONCEPTION DU PORTEFEUILLE ET GESTION DU RISQUE

DAVID WEXLER
VICE-PRÉSIDENT
RESSOURCES HUMAINES

IAN M.C. DALE
VICE-PRÉSIDENT – COMMUNICATIONS
ET RELATIONS AVEC LES INTÉRESSÉS

JANE NYMAN
VICE-PRÉSIDENTE
FINANCES ET EXPLOITATION

MARK D. WISEMAN
VICE-PRÉSIDENT – PLACEMENTS PRIVÉS

CONCEPTION ET RÉALISATION : THE WORKS - WWW.WORKSDESIGN.COM

1, rue Queen Est
Bureau 2600
C.P. 101
Toronto (Ontario)
M5C 2W5
Téléphone : *416 868-4075*
Sans frais : *1 866 557-9510*
Télécopieur : *416 868-1536*

WWW.OIRPC.CA

This annual report is also available in English